Ein Beitrag zur kritischen Dogmengeschichte moderner deutscher Zinstheorien.

Dissertation

zur Erlangung der Doktorwürde der
Handels-Hochschule Mannheim

vorgelegt

von

Wilhelm Elwinger

Diplom-Handelslehrer, Hand.-Assessor

aus Wurmberg (Württ.)

Buchdruckerei und Verlag Tailfinger Zeitung
H. Weidle, Tailfingen (Wttbg.)
1933

Ein Beitrag zur kritischen Dogmengeschichte moderner deutscher Zinstheorien.

Dissertation

zur Erlangung der Doktorwürde der
Handels-Hochschule Mannheim

vorgelegt

von

Wilhelm Elwinger
Diplom-Handelslehrer, Hand.-Assessor
aus Wurmberg (Württ.)

Buchdruckerei und Verlag Tailfinger Zeitung
H. Weidle, Tailfingen (Wttbg.)
1933

Referent: Professor Dr. Ernst Schuster.
Korreferent: Professor Dr. H. Sommerfeld.

Tag der mündlichen Prüfung:
30. VII. 1932.

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Vorwort.

Die vorliegende Arbeit sollte ursprünglich keine zinstheoretische, sondern eine zinspolitische Studie werden und zwar wurde als Gegenstand der Untersuchung „Die Zinspolitik der Kreditbanken" gewählt. Aber kaum überwindbare Schwierigkeiten, in genügendem Umfange brauchbares statistisches Material zu erhalten, führten schließlich zu einer ausgesprochen zinstheoretischen Untersuchung, die aber weder Anspruch auf eine dogmenhistorische Darstellung erhebt, noch die Schaffung einer neuen Zinslehre bezweckt, vielmehr bildet sie lediglich einen Versuch, das Zinsphänomen aus dem Gesamtzusammenhang des gesellschaftswirtschaftlichen Entwicklungsprozesses und den wechselseitigen Beziehungen aller Glieder der Wirtschaft nachzuweisen. Mit den dogmenkritischen Auseinandersetzungen soll hauptsächlich die Problematik des Zinses aufgezeigt werden, wozu einige der bedeutenderen deutschen Zinstheorien ausgewählt wurden, gleichzeitig wird aber auch eine antikritische Sicherung der im Anhang in programmatischer Form zur Darstellung gebrachten positiven Zinsauffassung bezweckt.

Mit meinem hochverehrten Lehrer, Herrn Professor Dr. h. c. Dr. H. Nicklisch, der die langwierige Entwicklung dieser Arbeit stets mit großem Interesse verfolgt und gefördert hat, bleibe ich in Dankbarkeit verbunden. Auch bin ich Herrn Professor Dr. Ernst Schuster für seine freundlichen Unterstützungen zu aufrichtigem Dank verpflichtet.

Berlin, Ende Juni 1931.

Wilhelm Elwinger.

Methodologische Bemerkungen.

Die Durchführung der in dieser Arbeit gestellten zinstheoretischen Aufgabe, die in der Frage nach dem „Warum" und „Woher" des Zinses besteht, soll mittels einer dogmenkritischen Auseinandersetzung erfolgen. Dabei wird keine vergleichende Darstellung der von den einzelnen Theoretikern genannten, zinsverursachenden Momenten durchgeführt, sondern es wird jede Zinstheorie gesondert betrachtet, weil so viel eher die Möglichkeit besteht, alle für die Erklärung des Zinsphänomens aufgeführten Daten in ihrem Zusammenhang zu berücksichtigen und somit auch ein, entsprechend der fragmentarischen Behandlung des Stoffes, vollständigeres Urteil zu erlangen. Da die Ausgangspunkte bei den Untersuchungen der verschiedenen Zinstheoretiker sehr wesentlich voneinander abweichen, bildet die Kritik jeder einzelnen Theorie gewissermaßen ein vom übrigen Stoff unabhängiges Ganzes. Berührungspunkte sind daher nur dort gegeben, wo mehrere Zinstheoretiker ein Theorem gemeinsam vertreten, wie dies z. B. bei Schumpeter und Hahn in Bezug auf die „Kreditschöpfung" zutrifft. Obwohl die Schumpetersche Theorie die rangältere ist, wird ihr trotzdem die von Hahn vorangestellt, weil dieser die These von der „Kreditschöpfung" in umfassenderer Weise vertritt als Schumpeter, sodaß bei der Kritik der Hahnschen Theorie eine systematische Behandlung der fraglichen These erfolgen kann und die erlangten Ergebnisse sodann bei der nachfolgenden Kritik der Theorie Schumpeters Verwendung finden können. Dies ist um so mehr geboten, als Schumpeter einige zinsbegründende Momente kennt und eine tiefere Behandlung derselben nur bei einer entsprechend kürzeren Darstellung der überaus schwierigen Zusammenhänge der „Kreditschöpfung" ermöglicht wird.

Bei dem im Anhang in programmatischer Form gemachten Versuch, Ansatzpunkte für eine positive Zinsdarstellung zu geben, einige Korrelationen zwischen Kapitalzins, Unternehmergewinn und Arbeitseinkommen aufzuzeigen, wird als Ausgangspunkt die voll entwickelte Verkehrswirtschaft gewählt. Die wechselseitigen Beziehungen, die zwischen allen Gliedern eines Wirtschaftskörpers bestehen, zwingen geradezu, den Ausgangspunkt vom Ganzen zu nehmen, um sodann mittels des analytisch-deduktiven Verfahrens zu den zu untersuchenden Einzelteilen, die stets vom Ganzen her determiniert sind, vordringen zu können. Bei der Analyse der Zusammenhänge und des Zusammenwirkens der einzelnen Produktionselemente wird zwecks Schaffung der notwendigen Uebersicht die Methode der isolierenden Abstraktion angewendet.

INHALTS-VERZEICHNIS.

Seite

Erster Abschnitt: Der Zins nach Böhm-Bawerks Agiotheorie.

I. Die Bewertung von Gegenwarts- und Zukunftsgütern . . . .

II. Die zinsbegründenden Momente 1

1. Hauptgrund: Das Bedarfsmoment 3
2. Hauptgrund: Das perspektivische Moment 4
   a) Erster Teilgrund: Die Lückenhaftigkeit der Vorstellungen . . 5
   b) Zweiter Teilgrund: Willensfehler 6
   c) Dritter Teilgrund: Kürze und Unsicherheit des menschlichen Lebens 7
3. Hauptgrund: Das Produktivitätsmoment 9
4. Die gleichzeitige Wirksamkeit mehrerer zinsbegründender Momente 10

III. Die Bestimmung der Zinshöhe 11

IV. Die Zeitarbitrage zur Vereinheitlichung der Zinssätze 13

V. Ergebnis 14

Zweiter Abschnitt: Der Kredit nach der Hahn'schen Kreditschöpfungstheorie.

I. Die Kredittheorie 17

II. Die Kreditvermittlung der Banken 19

III. Der Zins
1. Der Aktivzins 20
2. Der Passivzins 21
3. Die Zinshöhe 23

IV. Die Ursache der Kreditkrisis 24

V. Mittel zur Beseitigung der Produktionsstockung . . . . .
1. Zinspreissenkung 26
2. Kreditexpansion 27

VI. Folgen der Kreditexpansion
1. Nichtinflatorischer Kredit 29
2. Inflatorischer Kredit 30

VII. Ergebnis 33

Dritter Abschnitt: Der Zins nach Schumpeters Kreditschöpfungs- und Agiotheorie.

I. Die Kreditkreierung der Banken 30

II. Die Folgen der Kreditkreierung:
1. Die Preissteigerung 38
2. Die Produktionssteigerung 39

III. Die Folgen der Produktionssteigerung 41

IV. Die wirtschaftliche Entwicklung
1. Wirtschaftliche Entwicklung und Unternehmer 43
2. Wirtschaftliche Entwicklung und Kreditkreierung 45

Seite

V. Der Zins
1. Die Ursachen des Zinses 47
2. Die Höhe des Zinses 49
3. Der Zins keine selbständige Frucht der Entwicklung 50
4. Die Verbreitung des Zinses 51
5. Die Zinshöhe im Zusammenhang des Preisbildungsprozesses . . 53
VI. Ergebnis 55

Vierter Abschnitt: Der Zins nach Cassels Knappheitsprinzip.

I. Die Ursache der Zinsentstehung 58
II. Die Funktion des Zinses 59
III. Die Zinshöhe
1. Die Zinshöhe in Bezug auf die Expansionsfähigkeit der Technik 60
2. In Bezug auf die Substitution menschlicher Arbeitskraft durch Kapitaldisposition 62
3. Zinshöhe in Bezug auf die Lebensdauer des Menschen . . . 63
IV. Spartätigkeit und wirtschaftliche Entwicklung 66
V. Ergebnis 69

Fünfter Abschnitt: Der Zins nach dem Liefmann'schen Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge.

I. Die Grundprinzipien des Ausgleichsgesetzes
1. Der Begriff der Grenzerträge 72
2. Die Entstehung der Grenzerträge 73
II. Zins und Kapitalbildung
1. Die Kapitalbildung außerhalb des Geltungsbereichs des Ausgleichsgesetzes
a) Das Sparen zwecks Vermögensbildung 73
b) Das Sparen als Selbstzweck 75
c) Die unmittelbare Kapitalbildung 76
2. Die Kapitalbildung innerhalb des Geltungsbereichs des Ausgleichsgesetzes 77
III. Ergebnis 77

Anhang.

I. Rückschau 80
II. Programmatische Darstellung der wirtschaftlichen Entwicklung und Entstehung des Zinses.
1. Die wirtschaftliche Entwicklung 81
2. Die Entstehung des Zinses 83
III. Der Zins in der statischen Wirtschaft 84
IV. Korrelationen zwischen Kapitalzins, Unternehmergewinn und Arbeitseinkommen 86

Literaturverzeichnis 92
Lebenslauf 95

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41554418_0089

Erster Abschnitt:

Der Zins nach Böhm-Bawerks Agiotheorie.

I. Die Bewertung von Gegenwarts- und Zukunftsgütern.

Böhm-Bawerk erklärt den Kapitalzins einerseits aus der Produktivität des Kapitals und andererseits mit einem psychologischen Moment, wonach Gegenwartsgüter stets höher gewertet werden als Zukunftsgüter. Das letztere ist in seiner Theorie von primärer Bedeutung. Er sagt, daß in aller Regel gegenwärtige Güter einen höheren subjektiven Wert haben als zukünftige Güter gleicher Art und Zahl.[1]) Er sucht diesen subjektiven Wert zu objektivieren und gelangt auf diese Weise zu einer Wertdifferenz zwischen Gegenwarts- und Zukunftsgütern.

Diese Wertdifferenz hat in einzelnen Fällen zweifellos Berechtigung. Es ist hierbei besonders an solche Menschen zu denken, bei denen ein ausgesprochener Pessimismus die Grundstimmung des Seelenlebens ist. Doch wäre es ganz verfehlt, die einzelnen Seelentypen daraufhin zu untersuchen, welche die künftigen Güter niedriger und welche sie event. höher als die Gegenwartsgüter bewerten. Vielmehr ist zu prüfen, wie der moderne Wirtschafter diese Dinge betrachtet.

Die moderne kapitalistische Wirtschaftsweise hat einen rationellen Charakter. Es besteht immer und überall die Tendenz, das Irrationale nach Möglichkeit auszuschalten. Ein anderes Merkmal ist, daß die Tätigkeit dieser Wirtschaftsweise ganz wesentlich in die Zukunft gerichtet ist, d. h. der weitaus größte Teil der Produktion ist für eine unbekannte, ja oft erst zu schaffende Nachfrage bestimmt. Liefmann nennt das treffend die „Antizipation des Bedarfs".[2]) Es ist ohne viel Nachdenkens einleuchtend, welche verheerenden Folgen es haben würde, wenn der wirtschaftende Mensch, entsprechend der These Böhm-Bawerks, die herzustellenden Güter als etwas anderes betrachten würde, als die bereits hergestellten, nur weil jene in der Zukunft geschaffen werden, oder wenn er die Kosten, die für die Zukunftsgüter aufzuwenden sind, niedriger kalkulieren wollte, als die der bereits vorrätigen Güter. Ferner, welche Konfusion müßte entstehen, wenn der Wirtschafter den Zukunftsbedarf an Gütern nur deshalb niedriger taxieren würde, weil es noch kein Gegenwartsbedarf ist? Mit diesen wenigen Hin-

1) Eugen v. Böhm-Bawerk, Positive Theorie des Kapitals, II. Band, 4. Auflage, Jena 1921, S. 327.

2) Robert Liefmann, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, II. Bd.: Grundlagen des Tauschverkehrs, Stuttgart und Berlin, 1919, S. 668.

weisen soll gezeigt werden, daß in der modernen kapitalistischen Wirtschaft Gegenwarts- und Zukunftsgüter nicht unterschiedlich bewertet werden. In den Wirtschaftsplänen, die sich oft auf sehr lange Zeiträume erstrecken, kommen Gegenwarts- und Zukunftsbedürfnisse und damit auch die zu ihrer Befriedigung dienenden Güter und die für diese aufzuwendenden Kosten nebeneinander zur Vergleichung.[3])

Böhm-Bawerk muß durch die Erklärung des Zinses als Differenz zwischen höherwertigen Gegenwarts- und einem minderwertigen Zukunftsgut notwendig zu einer Wertgleichung gelangen. So hat z. B. der Darlehensschuldner außer dem minderwertigen künftigen Gut noch eine Wertdifferenz, den Zins zu bezahlen. Damit muß aber seine ganze Leistung als äquivalent mit der empfangenen höherwertigen Summe bezeichnet werden. Böhm-Bawerk sagt: „Im Darlehen empfängt der Schuldner eine Summe gegenwärtiger Güter, verspricht dagegen die Rückzahlung nur in minderwertigen künftigen Gütern. Die zwischen beiden bestehende Wertdifferenz muß ausgeglichen werden durch ein gewisses Aufgeld, das auf die minderwertigen künftigen Güter geleistet wird, und dieses Aufgeld ist der Zins.“ [4]) Es muß hier die Frage gestellt werden, aus welchem Grunde der Tausch erfolgt und ob der Gläubiger vom Schuldner nur so viel zurückverlangt, als er diesem gegeben hat. Das muß entschieden verneint werden. Könnte der Gläubiger nur so viel zurückerhalten, als er hingegeben hat, so hätte er sehr wahrscheinlich den Tausch unterlassen. Vielmehr hat er nur deshalb getauscht, weil er einen Ertrag angestrebt hat, und dieser Ertrag ist in dem genannten Beispiel eben der Zins. Sobald man aber zugibt, daß das Motiv jedes Tauschgeschäfts das Ertragsstreben ist, und folglich auch der Zins als Ertrag aufzufassen ist, so kann die These von dem Minderwert des künftigen Gutes nicht mehr aufrecht erhalten werden.

Mit diesen Feststellungen soll aber nicht gesagt sein, daß die Handlungen des Gläubigers beim Darlehensgeschäft nur durch das Streben nach Ertrag motiviert sind. Der Darlehensgläubiger oder der Sparer kann auch von dem Streben nach Erreichung und Sicherung eines bestimmten, in der Zukunft liegenden Zweckes beseelt sein. Dieses Streben kann dem Ertrag- oder Gewinnstreben gegenüber sogar stark dominieren. Doch ändert sich damit an der Tatsache, daß Zukunftsgüter nicht minderwertiger sein können als Gegenwartsgüter, nichts. Im Gegenteil, es wird hier-

3) S. a.: Josef Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 2. Auflage. Leipzig 1926. „Normalerweise ist zu einem Vergleich gegenwärtiger und zukünftiger Werte kein Anlaß vorhanden, denn die Wirtschaft geht ihren bestimmten Weg. Da hilft kein Ueberschätzen gegenwärtiger Bedürfnisse. Eine Wahl zwischen Gegenwart und Zukunft haben die Wirtschaftssubjekte gar nicht.“ Seite 46.

4) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. Seite 556.

durch nur ein neuer Beweis für die Richtigkeit dieser These geliefert. Wenn aber der Gläubiger sogar bereit ist, ein Gegenwartsgut hinzugeben, ohne dabei einen möglichst hohen Ertrag zu erwarten, so ist dadurch erst recht bewiesen, daß er das Zukunftsgut, das er einst zurückerhält, nicht geringer schätzen kann als das Gegenwartsgut, sonst hätte er dieses nicht für jenes weggegeben.

Durch die Aufnahme des Aequivalenzgedankens, auf den Böhm-Bawerk seine Theorie aufbaut, macht er einen psychologischen Fehler, weil er das Wesen des wirtschaftlichen Handelns verkennt. Zugleich macht er aber auch einen logischen Fehler, denn durch seine Behauptung, daß gegenwärtige Güter höherwertiger seien als künftige, nimmt er das, was eigentlich erklärt werden sollte, schon als Voraussetzung in seine Theorie auf.[5]

II. Die zinsbegründenden Momente.

Erster Hauptgrund: Das Bedarfsmoment.

Böhm-Bawerk führt zum Beweis seiner These, daß künftige Güter minderwertiger sind als gegenwärtige, eine ganze Reihe Gründe in seinem wissenschaftlichen System auf. Er sagt: „Ein erster Hauptgrund, der geeignet ist, eine Verschiedenheit im Werte gegenwärtiger und künftiger Güter herbeizuführen, liegt in der Verschiedenheit des Verhältnisses von Bedarf und Deckung in den verschiedenen Zeiträumen . . . Dieses Verhältnis kommt im Wirtschaftsleben überaus häufig vor . . . Erstens in allen Fällen momentaner Bedrängnisse und Notlagen und zweitens bei Personen, die mit Zuversicht einem wirtschaftlich aufsteigenden Lebenslauf entgegensehen.“ [6]

Was die erste Gruppe von Personen anbetrifft, so ist zu bemerken, daß bei ihr eine Bewertung der jetzt erhaltenen und später zu leistenden Güter von sekundärer Bedeutung ist. Der Bedrängte denkt zuerst nur daran, wie er aus seiner Notlage befreit werden kann, und er ist bereit, hierfür jedes Opfer, ob berechtigt, oder unberechtigt, zu bringen. Es ist wohl unrichtig, aus der Tatsache, daß der Bedrängte bereit ist, mengenmäßig mehr Güter zu erstatten, als ihm selbst gewährt wurden, den Schluß zu ziehen, er habe die Güter entsprechend verschieden bewertet. Die Bereitwilligkeit, mehr Güter zurückzuerstatten, als empfangen wurden, ist nicht auf eine tatsächlich erfolgte unterschiedliche Bewertung der beiden Güterarten zurückzuführen, sondern wird lediglich durch den Grad der Not bestimmt. Eine eigentliche Wertung unterbleibt. Häufig wird der Bedrängte, z. B. der Bewucherte, die klare Erkenntnis besitzen, daß die beiden Güter-

5) S. a. Liefmann, Grundsätze a. a. O. S. 555.
6) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 328/29.

gruppen völlig disproportional sind, aber getrieben durch die Not, bleibt eine Wertung bei seiner Handlungsweise gänzlich belanglos.

Was nun die zweite Gruppe von Personen betrifft, „die mit Zuversicht einem wirtschaftlich aufsteigenden Lebenslauf entgegensehen," so ist zu bemerken, daß es unbegreiflich ist, weshalb sie die ihnen später in Aussicht stehenden Güter geringer schätzen sollen als Gegenwartsgüter. Es ist doch aus der Bereitschaft, zwecks Erlangung künftiger Güter gegenwärtige zu opfern, nicht die Folgerung möglich, daß die ersteren höher zu werten seien als die letzteren. Wohl bilden die Gegenwartsgüter das Mittel für die Erreichung des gesetzten Zweckes, und man könnte aus diesem Grunde leicht geneigt sein, sie höher zu werten als die Zukunftsgüter. Aber für die Bewertung der zu opfernden Gegenwartsgüter ist nicht ihr „Mittel"-Charakter entscheidend, sondern lediglich die Wertrelation, die zwischen ihnen und den erstrebten Zukunftsgütern besteht, und nach ihr müssen die letzteren einen höheren Wert gegenüber den ersteren besitzen, sonst würde keine Bereitschaft zur Aufopferung von Gegenwartsgütern entstehen.

Zweiter Hauptgrund: Das perspektivische Moment.

Als zweiten Grund, mit dem Böhm-Bawerk seine These zu stützen sucht, führt er an, „daß wir künftigen Lust- und Leidempfindungen bloß deshalb, weil sie künftige sind und in dem Maße, als sie einer entlegeneren Zukunft angehören, eine geringere Würdigung entgegenbringen und daher auch Gütern einen Wert beimessen, der hinter der waren Intensität ihres künftigen Grenznutzens zurückbleibt. Wir unterschätzen systematisch unsere künftigen Bedürfnisse und die Mittel, die zu ihrer Befriefriedigung dienen." [7])

Wenn das psychologische Gesetz richtig ist, daß wir unsern künftigen Lust- und Leidempfindungen, wie auch den künftigen Bedürfnissen „in dem Maße, als sie einer entlegeneren Zukunft angehören, eine geringere Würdigung entgegenbringen," so ist diese Beobachtung, auf das wirtschaftliche Handeln angewandt, von weittragendster Bedeutung. Je entfernter die Bedürfnisse sind, desto weniger würden sie gewürdigt, folglich würden Bedürfnisse, die in ganz ferner Zukunft liegen, überhaupt nicht mehr beachtet. Die Antizipation des Bedarfs wäre demnach nur in sehr engen Grenzen denkbar. Aber selbst hierbei müßte der wirtschaftende Mensch noch einen wesentlichen Fehler begehen: Er unterschätzt dauernd die künftigen Bedürfnisse, und sobald diese gegenwärtige geworden sind, muß sich offenbaren, daß die zu ihrer Befriedigung hergestellten Güter nicht ausreichen. Eine Wirtschaftspolitik, die auf ferne Zukunft berechnet ist, wäre also gar nicht denkbar und wenn sie trotzdem versucht würde, so wäre sie natur-

7) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 333.

notwendig falsch, weil der Mensch nach dem genannten Gesetz eben immer nur die Gegenwart mit ihren Bedürfnissen richtig zu würdigen weiß. Für die Beweisführung hat Böhm-Bawerk drei Teilgründe.

a) Erster Teilgrund:

Die Lückenhaftigkeit der Vorstellungen.

„Ein erster Grund scheint mir in der Lückenhaftigkeit der Vorstellungen zu liegen, die wir uns von unserem Bedürfnisstande bilden." [8]

Seine Behauptung, daß wir nicht in die Zukunft sehen können, ist richtig, aber es ist falsch, wenn er daraus folgert, daß wir deshalb auch die künftigen Bedürfnisse unterschätzen. Die Bedürfnisse sind kontinuierlich, folglich wird der denkende wirtschaftende Mensch, dem die Erfahrungen der Vergangenheit und Gegenwart zu Dienste stehen, die künftigen Bedürfnisse nicht einfach deshalb geringer einschätzen, weil ihm der Blick in die Zukunft fehlt. Für den Wirtschafter kann eben nicht immer die klare Erkenntnis der Dinge Richtschnur seines Handelns sein, sondern oftmals dient die bisherige Erfahrung als alleiniger Wegweiser. Zu einem ähnlichen Ergebnis gelangt auch Schumpeter: „Das einzelne Wirtschaftssubjekt braucht nicht über die laufende Wirtschaftsperiode hinauszublicken, wenngleich es stets für die nächste arbeitet. Es folgt einfach dem Gebote der Nachfrage." [9] Böhm-Bawerk, der auf Grund der psychologischen Wahrnehmung, der Lückenhaftigkeit der menschlichen Vorstellungen von der Zukunft, eine systematische Geringerschätzung und dadurch tatsächlich eine teilweise Negierung der künftigen Bedürfnisse konstatiert, ist also in einem Irrtum befangen.

Ist nun die Behauptung von der Geringerschätzung der künftigen Bedürfnisse, zufolge des lückenhaften Vorstellungsvermögens, mit der Lebenswirklichkeit in Uebereinstimmung zu bringen? Das ist zu verneinen. Schon ein wenig Beobachtung des menschlichen Lebens genügt, um zu erkennen, daß im allgemeinen die künftigen Bedürfnisse nicht unter-, sondern überschätzt werden, weil die Lückenhaftigkeit der Vorstellungen von der Zukunft eine gewisse Sorge oder oftmals geradezu Angst im Menschen erweckt, denn es ist ihm nie genau bewußt, ob die vorhandenen Güter zur Befriedigung der einstigen Bedürfnisse ausreichen werden. Diese Vorsorglichkeit für die unbekannte Zukunft ist besonders im Wirtschaftsleben zu beobachten. Das beste Dokument hiefür ist die Reservepolitik der großen Unternehmungen. Aber auch sonst im menschlichen Leben kann Vorsorglichkeit für die dunkle Zukunft allgemein wahrgenommen werden. Es sei nur daran erinnert, daß ältere Leute von einem übertriebenen Spartrieb be-

8) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 333.
9) Joseph Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 56/57.

seelt sind. Das Motiv dieser seelischen Einstellung wird meistens in der bangen Sorge um die Befriedigung künftiger, jetzt noch unbekannter Bedürfnisse zu suchen sein. Man wird demnach sagen dürfen: gerade wegen unseres lückenhaften Vorstellungsvermögens erfolgt keine Geringerschätzung, sondern eine übersteigerte Schätzung unserer künftigen Bedürfnisse.

b) Zweiter Teilgrund: Willensfehler.

Während der erste Teilgrund, die „Lückenhaftigkeit der Vorstellungen" als Schätzungsfehler betrachtet werden kann, muß der zweite Teilgrund, den Böhm-Bawerk zur Stützung seines zweiten Hauptgrundes verwendet, als Willensfehler gewertet werden. „Wie ich glaube, kommt es nämlich häufig vor, daß jemand, vor die Wahl zwischen einem gegenwärtigen und künftigen Genuß oder Leid gestellt, sich für die geringere gegenwärtige Freude entscheidet, obwohl er genau weiß, und im Moment der Wahl sogar ausdrücklich daran denkt, daß die Einbuße für die Zukunft die größere und daher seine Wahl für seine Wohlfahrt im Ganzen unvorteilhaft ist." [10])

Gewiß ist es eine oft zu beobachtende Tatsache, daß die Menschen einen augenblicklichen geringen Genuß einem künftigen größeren Genusse vorziehen. Man muß aber die Frage stellen, ob diese soziologische Erscheinung so ausgeprägt ist, daß die Menschen grundsätzlich ihre künftigen Bedürfnisse mißachten und unterschätzen, nur um unbedeutenden gegenwärtigen Genüssen nicht entsagen zu müssen. Der Mensch ist nicht so sehr „Gegenwartsgenießer", daß er trotz der Erkenntnis, seine Wahl sei „für seine Wohlfahrt im Ganzen unvorteilhaft", auf die Befriedigung künftiger Bedürfnisse verzichtet. Man muß bedenken, daß ein großer Teil des Verbrauchs in der Gegenwart der Befriedigung von Existenzbedürfnissen dient. Was über diese Grenze hinaus noch verbraucht wird, ist oft das Ergebnis früherer Entsagungen. Wenn man ferner bedenkt, welche ungeheuren Summen gespart werden, zwecks einstiger Befriedigung von Bedürfnissen, die in ferner Zukunft liegen, so gewinnt man erst recht nicht den Eindruck, als würden allgemein geringe gegenwärtige Genüsse größeren künftigen Genüssen vorgezogen. Die ganze Zukunftsentwicklung einer Wirtschaft ist doch nur dank der Aufopferung von Gegenwartsgütern bzw. unter Verzicht gegenwärtiger zugunsten künftiger Genüsse denkbar. Wie könnte man angesichts der rapiden modernen kapitalistischen Wirtschaftsentwicklung zu der Ueberzeugung gelangen, daß die Menschen ganz allgemein bei der Wahl zwischen geringen Gegenwarts- und größeren Zukunftsgenüssen sich für die ersteren entscheiden? Das Streben nach Erreichung größerer in die Zukunft ragender Zwecksetzungen ge-

10) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 333.

währt eben vielen Menschen mehr Befriedigung als der behagliche Genuß von verfügungsbereiten Gegenwartsgütern.

c) Dritter Teilgrund: Kürze und Unsicherheit des menschlichen Lebens.

Der dritte Teilgrund, mit dem ebenfalls die Geringerschätzung der künftigen Güter bewiesen werden soll, ist die Kürze und Unsicherheit des menschlichen Lebens. Hierdurch wird der Nutzen der künftigen Güter „für uns unsicher und dies veranlaßt uns . . . einen dem Grade der Unsicherheit entsprechenden Abzug an ihrem Werte zu machen".[11] Dieser Teilgrund ist zunächst mit einem logischen Fehler behaftet. Das Leben ist unsicher, weil es scheinbar vom Zufall beherrscht wird, aber es ist zugleich auch kurz, gemessen an dem Begriff „Zeit". Wenn nun Böhm-Bawerk wegen der Kürze und Unsicherheit des Lebens einen entsprechenden Wertabzug machen will, so wäre daraus zu folgern, daß die Unsicherheit durch die Kürze erhöht wird. Dies trifft jedoch nicht zu. Die Kürze setzt der im Leben wirkenden und dasselbe „unsicher machenden" Tücke enge Grenzen. Demnach wird die Unsicherheit durch die Kürze nicht erhöht, sondern sie erfährt eine Beschränkung.

Es ist nun zu prüfen, ob bei den künftigen Gütern ein dem Grade der vorhandenen Unsicherheit entsprechender Wertabzug gemacht werden darf. Bei einer oberflächlichen Betrachtung der These, daß gegenwärtige, d. h. vorhandene Güter, höherwertiger sind als die zukünftigen, erst hervorzubringenden Güter, ist man geneigt, dies zu bejahen, eben wegen der fraglos im Leben existierenden Unsicherheit. Es muß aber konstatiert werden, daß mit einer Unsicherheit des Lebens nicht auch zugleich eine Unsicherheit in der Hervorbringung der Güter angenommen werden darf. Die heutige Wirtschaft hat in hohem Maße einen unpersönlichen Charakter, d. h. ihre Struktur ist derart, daß die im einzelnen Menschenleben waltende Tücke, die ja das Unsicherheitsmoment bildet, bei der Verfolgung des von der Unternehmung gesetzten Zweckes so gut wie ohne merklichen Einfluß ist. So ist z. B. eine irgendwo im Wirtschaftsleben tätige Person, die durch Krankheit oder Tod ausscheidet, meist ohne jede Schwierigkeit ersetzbar. Aber selbst wenn der Unternehmer aufhört, wirtschaftlich tätig zu sein, bedeutet das nicht ohne weiteres das Ende der Unternehmung. Es entsteht sogar bei Annahme dieses Falles kein Ausfall in der Gütererzeugung, denn die entstandene Lücke wird sofort durch Expansion der Produktion in anderen gleichartigen Unternehmungen ausgefüllt werden. Der unpersönliche Charakter der heutigen Wirtschaft könnte noch an vielen andern Beispielen demonstriert werden. Doch genügt das ange-

11) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 334.

führte Beispiel für die Beweisführung, daß der Gang der heutigen Wirtschaft, also die Güterhervorbringung durch den Verlauf des einzelnen Menschenlebens so gut wie nicht beeinflußt wird. Aus der feststehenden Tatsache, der Unsicherheit des Menschenlebens, darf daher nicht auch eine entsprechende Unsicherheit in der Hervorbringung von Gütern gefolgert werden.

Mit den obigen Ausführungen sollen jedoch in keiner Weise die in jeder Unternehmung vorhandenen Risiken geleugnet werden, sondern es sollte lediglich bewiesen werden, daß die Unsicherheit des Menschenlebens keine Gefährdung der Gütererzeugung bedeutet. Vielleicht wird hier eingewendet, daß die übrigen Risiken eine solche Gefährdung verursachen. Dies ist richtig, doch ist zu beachten, daß die verschiedensten Arten der im Wirtschaftsleben vorhandenen Risiken nicht durch die Unsicherheit des menschlichen Lebens verursacht werden.

Auf die Frage, ob an den künftigen Gütern ein der Unsicherheit des menschlichen Lebens entsprechender Wertabzug gemacht werden darf, kann immer noch keine Antwort erfolgen. Den Ausgangspunkt bei dieser Untersuchung bildet die Frage, wie wertet der Mensch die Zukunft gegenüber dem Augenblick „Gegenwart". Diese Frage gehört in das Gebiet der Psychologie, und die Lösung muß daher auch auf psychologischem Wege angestrebt werden.

Bei eingehender Beobachtung findet man, daß in jeder Menschenseele eine Unzahl sogenannter „Wünsche" und zwar der verschiedensten Art noch einer Befriedigung harren. Diese ins Bewußtsein des Menschen gedrungenen Wunschvorstellungen bilden den Grund seines Nichtbefriedigtseins. Je größer nun das Gefühl der Nichtbefriedigung ist, desto größer wird im allgemeinen auch das Streben nach Erlangung der zur Befriedigung dienenden Güter sein. Wenn überhaupt eine Möglichkeit dazu besteht, so können diese Güter nur in der Zukunft erlangt werden. Das Mittel bei diesem fortgesetzt währenden Streben des Menschen bildet stets der Augenblick „Gegenwart". Sie ist also immer Mittel für die Erreichung eines in der Zukunft liegenden Zweckes. Man darf wohl sagen, die Gegenwart sei nie Selbstzweck. Was der Mensch noch zu hoffen hat, darf er nur in der Zukunft suchen, und es ist beachtenswert, daß zwecks Gestaltung einer besseren und schöneren Zukunft die größten Opfer gebracht werden. Man kann wieder zur Illustration das Gebiet der Spartätigkeit erwähnen. Die Motive zum Sparen sind stets in Zwecksetzungen, die der Zukunft angehören, zu suchen. Die Regel, daß aus der Zukunft alles zu erhoffen ist, gilt erst recht im Reiche der Wirtschaft: ohne Aufwand ist ein Erfolg, wenn er auch noch so bescheiden wäre, einfach nicht denkbar.

Nach diesen Darlegungen müßte man eigentlich zu dem Ergebnis gelangen, daß das künftige Gut höher zu schätzen ist als

das gegenwärtige, weil das erstere den gesetzten Zweck und das letztere nur das Mittel bei dem Streben nach dessen Verwirklichung bildet. Das ist auch ganz richtig, obwohl es zunächst ein Widerspruch zu sein scheint, daß ein künftiges Gut höherwertiger sein könne als ein gegenwärtiges. Doch das, was aus der Zukunft erstrebt wird, ist nicht nur Ersatz des Aufwands nach Zahl, Art und Güte, sondern es wird außerdem noch etwas erwartet, das, allgemein ausgedrückt, als Nutzen bezeichnet werden kann. Kann dieser Nutzen nicht erwartet werden, so wird der Aufwand im allgemeinen auch nicht gemacht werden, weil es eben der wirtschaftlichen Vernunft zuwider wäre, zwecks Erlangung von Gleichwertigem Gleichwertiges zu opfern.

Nunmehr kann auch das „Moment der Unsicherheit des Lebens" beurteilt werden. Durch dieses „Moment" wird das Streben nach Verwirklichung der in der Zukunft liegenden Zwecksetzungen nicht vermindert, denn dadurch, daß die Unsicherheit des Lebens die Erreichung des gesetzten Zweckes ständig unmöglich zu machen droht, wird der seelische Trieb, d h. der zu seiner Verwirklichung dienende Wille, nur gestärkt. Die Unsicherheit des Lebens wirkt in dem Streben nach Erlangung eines bestimmten Zieles stets beschleunigend. Somit kann auch mit dem dritten Teilgrund, der Unsicherheit des Lebens, die These, daß künftige Güter minderwertiger sind als gegenwärtige, nicht bewiesen werden.

Dritter Hauptgrund: Das Produktivitätsmoment.

Als dritten Hauptgrund, der geeignet ist, eine Wertdifferenz zwischen den Gegenwarts- und Zukunftsgütern zu begründen und damit das Zinsphänomen zu erklären, führt Böhm-Bawerk die technische Ergiebigkeit der Gegenwartsgüter ins Treffen. Er sagt: „In derselben Richtung wirkt aber endlich noch ein dritter Hauptgrund. Er stützt sich auf die Tatsache, die im Groben längst bekannt . . ., und die man . . . unter dem Namen ‚Produktivität des Kapitals' . . . zur Erklärung und Rechtfertigung des Kapitalzinses heranzuziehen pflegt." [12]) Weiter sagt er: Die Tatsachen, die hier im Spiele sind, laufen darauf hinaus, „daß in aller Regel gegenwärtige Güter aus technischen Gründen vorzüglichere Mittel für unsere Bedürfnisbefriedigung sind und daher einen höheren Grenznutzen verbürgen als künftige.[13])

Zunächst sei bemerkt, daß Böhm-Bawerk, wie auch andere Produktivitätstheoretiker, den Fehler begeht, Wirtschaft und Technik zu verwechseln. Wenn bei den Gütererzeugern der Ertrag größer ist als der Aufwand, so darf die Ursache hiezu nicht in den Produktionsmitteln gesucht werden. Wohl kann man mit den letzteren Produkte hervorbringen, aber keine Werte. Wel-

12) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 338.
13) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 339.

chen Wert die erzeugten Güter erzielen werden, das wird ausschließlich durch den Markt bestimmt. Die vollkommensten Erzeugnisse bleiben wertlos, es sei denn, daß sie auf dem Gütermarkte einen Wert erlangen. Die Produktionsmittel können demnach die Quelle sein, aus der ein „höherer Grenznutzen" fließt. Liefmann erkennt diese Zusammenhänge ganz richtig: „Nicht die Produktionsmittel sind Ursache eines Wirtschaftsertrages, eines Ueberschusses von Nutzen, sondern umgekehrt. Der erwartete Ertrag ist die Ursache, daß Produktionsmittel hergestellt und benutzt, daß, wirtschaftlich ausgedrückt, Kosten auf sie aufgewendet werden." [14])

Da die Gütererzeugung Zeit erfordert, so muß, nach der These von der Lückenhaftigkeit des menschlichen Vorstellungsvermögens, das in der Zukunft als Ergebnis der Produktion zu erwartende Gut einer perspektivischen Unterschätzung unterworfen sein, die um so größer ist, je entfernter der Produktionsertrag ist. Doch findet diese Unterschätzung einen Ausgleich in der Ergiebigkeit „langwieriger Produktionswege". Je langwieriger ein Produktionsumweg ist, um so größer muß der zu erwartende Ertrag sein. Wenn nun trotz des hohen Nutzens nicht alle verfügbaren Produktivmittel für die Zwecke möglichst langwieriger Produktionsumwege bereit gehalten werden, so ist dies lediglich dem Umstand der perspektivischen Unterschätzung des Zukunftsnutzens zuzuschreiben: „Die Ueberlegenheit, welche die gegenwärtigen Güter aus der Ermöglichung langwieriger und ergiebiger Produktionsumwege schöpfen, kann durch die perspektivische Unterschätzung künftiger Güter keine Verstärkung erfahren, weil der Nutzen aus langwierigen Produktionsumwegen selbst ein Zukunftsnutzen ist, den die perspektivische Unterschätzung ebenso und im selben Maß trifft, wie die zukünftigen Güter, mit denen man die gegenwärtigen Güter im Werte vergleicht.[15])

Damit wären die drei Hauptmomente demonstriert, von denen, nach der Theorie Böhm-Bawerks, jedes für sich und unabhängig von den anderen geeignet sein soll, „eine Wertdifferenz zwischen gegenwärtigen und künftigen Gütern zu Gunsten der ersteren zu begründen." [16])

4. Die gleichzeitige Wirksamkeit mehrerer zinsbegründender Momente.

Eine weitere Frage, die nun zu prüfen ist, lautet, welchen Einfluß hat nach der Theorie von Böhm-Bawerk das gleichzeitige Zusammentreffen mehrerer Momente auf die Gestaltung der Wertdifferenz? Die beiden ersten Momente, die Böhm-Bawerk kurz als „Bedarfsmoment" und „perspektivisches Mo-

14) Robert Liefmann, Grundsätze a. a. O. S. 555/56.
15) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 355.
16) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 354.

ment" bezeichnet, haben bei ihrem Zusammentreffen eine accumulierende Wirkung. Dagegen hat das „Produktivitätsmoment" mit den beiden andern Titeln keine kumulative, sondern alternierende Wirksamkeit: „Gibt zum Beispiel das Bedarfsmoment zusammen mit dem dasselbe accumulierenden perspektivischen Moment den gegenwärtigen Gütern einen Vorsprung von 30 %, während das Produktivitätsmoment seinerseits einen Vorsprung von 25 % begründen würde, so summieren sich diese Einflüsse nicht zu einem Vorsprung von 55 %, sondern es bleibt bei dem, durch die stärkeren Momente begründeten Vorsprung von 30 %." [17]) „So alternieren die verschiedenen Titel in ihrer Wirksamkeit. Wo die beiden ersten wirken, da pausiert die Wirksamkeit des dritten; wo aber die beiden ersten nicht oder nicht stark genug wirken, da setzt der dritte mit seiner Tätigkeit ein." [18]) Demnach würde die Wirksamkeit des Produktivitätsmoments unabhängig sein von den beiden andern zinsbegründenden Momenten. Tatsächlich besteht aber eine enge Verbindung zwischen perspektivischem und Produktivitätsmoment: Der Zukunftsnutzen, der aus den „langwierigen Produktionsumwegen" erzielt wird, unterliegt der perspektivischen Unterschätzung, und es ist deshalb die Wirksamkeit des Produktivitätsmoments ohne die gleichzeitige Wirksamkeit des perspektivischen Moments überhaupt nicht denkbar, weil eben die Gütererzeugung stets Zeit erfordert.

III. Die Bestimmung der Zinshöhe.

Nachdem alle Momente, die das Zinsphänomen erklären und begründen sollen, demonstriert wurden, ist nur noch die wichtige Frage der Berechnung der Höhe des Zinsfußes zu untersuchen. Während jedes der drei Hauptmomente, das Bedarfsmoment, das perspektivische Moment und das Produktivitätsmoment, geeignet sein soll, unabhängig von den beiden andern das Vorhandensein des Zinses als solchem zu erklären, gibt aber nur das perspektivische Moment Aufschluß über die Höhe des Zinssatzes. Man sollte zwar erwarten, daß das Produktivitätsmoment besonders bei der Annahme der unabhängigen Wirksamkeit geeignet wäre, näheren Aufschluß über die Höhe des Zinssatzes zu geben, denn nach der Theorie Böhm-Bawerks ist der Nutzen ja um so größer, je „langwieriger" die Produktionsumwege sind.[19]) Die notwendige Konsequenz dieser These müßte ein dem Zukunftsnutzen entsprechender Zinssatz sein. Das würde bedeuten, daß die längsten Produktionsumwege die höchsten Zinssätze ermöglichen wür-

17) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 355.
18) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 358.
19) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 355 und S. 456: „Die Höhe des Zinsfußes wird begrenzt und bestimmt durch die Ergiebigkeit der letzten ökonomisch noch gestatteten und der nächstfolgenden, nicht mehr gestatteten Produktionsverlängerung."

den, weil ja der Produktivitätsgrad mit der Länge des Produktionsumwegs gesteigert wird. Da aber, wie eben festgestellt wurde, das Produktivitätsmoment nur gemeinsam mit dem perspektivischen Moment in Wirksamkeit treten kann, so muß das Zukunftsgut wie auch der Zukunftsnutzen gleichmäßig der perspektivischen Unterschätzung unterworfen sein.[20]) Durch die Annahme der perspektivischen Unterschätzung begegnet Böhm-Bawerk mit Erfolg der Schwierigkeit, einen nach der Länge des Produktionsumwegs abgestuften Zinssatz konstatieren zu müssen. Nunmehr kann ein gegebener Zinssatz auch bei langwierigen Produktionsumwegen stets derselbe bleiben. Aber es ist zu beachten, daß dieses Ergebnis nur möglich ist, unter den sehr anfechtbaren Voraussetzungen der perspektivischen Unterschätzung der Zukunftsgüter und des Zukunftnutzens, sowie einer dieser Unterschätzung entsprechenden Ergiebigkeit der langwierigen Produktionsumwege.

Das Aufgeld, das gegenwärtige Güter gegenüber künftigen erlangen, ist nach dem perspektivischen Moment um so größer, je entlegener der Zeitpunkt ist, an dem das Zukunftsgut zu erwarten ist, mit andern Worten, die Höhe des Zinses wird bestimmt durch die perspektivische Unterschätzung, die aber für die einzelnen Zeiträume ganz verschieden sind. Das bedeutet aber, daß auch der Zinsfuß in den verschiedenen Zeiträumen von unterschiedlicher Höhe ist. Es ergibt sich also eine ganze Reihe von Zinssätzen, für deren Abstufungen die Zeitdauer bestimmend ist. Da dieses Theorem mit der Wirklichkeit nicht übereinstimmt, versucht Böhm-Bawerk mit Hilfe des Marktverkehrs zu einem einheitlichen Zinsfuße zu gelangen: „Der ausgebildete Marktverkehr bringt ... die Größe des Aufgelds, das gegenwärtige Güter gegenüber künftigen Gütern aus verschieden entlegenen Zeiträumen erlangen, in ein regelmäßiges Verhältnis zur Länge des trennenden Zeitraumes.“ [21]) Die unverhältnismäßigen Wertdifferenzen, die sich zufolge der perspektivischen Unterschätzung für die einzelnen Zeiträume ergeben, sollen durch eine Art Zeitarbitrage ausgeglichen werden: „Es wäre an sich ganz leicht möglich, daß, während hundert gegenwärtige Gütereinheiten auf dem Markte gegen hundert nächstjährige Einheiten nur ein Aufgeld von 5 Einheiten erzielen, sie gleichzeitig gegenüber Gütern des zweitnächsten Jahres ein Agio von mehr als zweimal fünf, vielleicht ein solches von zwanzig, gegenüber den Gütern des drittnächsten Jahres vielleicht ein Agio von 40 Einheiten erlangen. Allein solche unverhältnismäßige Preise künftiger Güter aus verschiedenen Jahrgängen könnten lange nicht bestehen bleiben. Sie würden sehr rasch durch eine Art Zeit-Arbitrage in ein ausgeglichenes Verhältnis gebracht.“ [22])

20) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 355.
21) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 360/61.
22) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 361.

IV. Die Zeitarbitrage zur Vereinheitlichung der Zinssätze.

Böhm-Bawerk macht plötzlich die stillschweigende Voraussetzung, daß ein „ausgebildeter Marktverkehr" die unverhältnismäßigen Wertdifferenzen der einzelnen Zeiträume beseitigen werde. Die Inkonsequenz, die Böhm-Bawerk damit begeht, ist um so unverständlicher, als er doch behauptet, daß die subjektiven Wertschätzungen bestimmend sind für das Zustandekommen des objektiven Tauschwertes: „Es ist leicht zu ermessen, wie günstig die Universalität im Vorkommen subjektiver Schätzungsdifferenzen für die Fortpflanzung derselben Erscheinung auf das Gebiet des objektiven Tauschwertes und der Güterpreise wirken muß." [23] Wie soll aber nach diesem Satz ein mit den tatsächlichen Verhältnissen übereinstimmender objektiver Tauschwert aus den „unverhältnismäßigen Preisen" entstehen, die doch nach dem allgemein gültigen Gesetz der perspektivischen Unterschätzung ausschließlich das Ergebnis subjektiver Bewertungen sind? Die Beseitigung dieses Widerspruchs gelingt Böhm-Bawerk mit der sogenannten Zeitarbitrage. Sie soll die „unverhältnismäßigen Preise" in ein ausgeglichenes Verhältnis bringen.

Die Zeitarbitrage hätte dann eine Berechtigung, wenn für das Vorhandensein der „unverhältnismäßigen Preise" ein innerer Grund fehlen würde, oder anders ausgedrückt, wenn das Gesetz der perspektivischen Unterschätzung, das für die Höhe des Zinssatzes bestimmend ist, keine Gültigkeit hätte. Es soll nun versucht werden, den technischen Hergang der Zeitarbitrage zu prüfen und besonders die Wirkungen auf den Zinssatz festzustellen. Die Frage ist, welche Zeitbasis wird ein Spekulant seinen Transaktionen zu Grunde legen? Da er zweifellos nur von dem einzigen Motiv, möglichst hohe Gewinne zu erzielen, geleitet wird, so ist die Antwort einfach: Er sucht ein möglichst langfristiges Darlehen zu gewähren, weil der Zinssatz ein entsprechend hoher ist und er bemüht sich, gleichzeitig das gewährte langfristige Darlehen mittels eines aufzunehmenden kurzfristigen abzudecken, weil dafür nur ein relativ niedriger Zinssatz zu vergüten ist. Der Spekulant erlangt auf diese Weise einen Zinsgewinn. Das kurzfristige Darlehen muß natürlich so lange erneuert werden, bis das langfristige Darlehen fällig ist und zum Ausgleich des ersteren verwendet werden kann. Der Zinsfuß für kurzfristige Darlehen wird infolge der steten Nachfrage, die durch die oftmaligen Prolongationen verursacht wird, erheblich steigen. Die betreffenden Darlehensgläubiger erhalten also einen weit höheren Zins, als sie gemäß ihren perspektivischen Unterschätzungen erwarten könnten. Da nun zweifellos noch viele andere da sind, die die Aussicht auf den fast mühelosen Gewinn der Spekulanten ebenfalls wahrnehmen, so entsteht sehr rasch ein so hohes Angebot in lang-

23) Böhm-Bawerk, Positive Theorie a. a. O. S. 358.

fristigen Darlehen, daß der für sie bestehende exorbitant hohe Zinssatz sinkt, weil die Entleiher dieser Mittel bei einem so hohen Angebot nicht mehr gewillt sind, einen ihren perspektivischen Unterschätzungen entsprechenden Zinssatz zu bezahlen.

Während also durch die Tätigkeit der Zeitarbitrageure der Zinsfuß für kurzfristige Darlehen steigt, fällt der für langfristige. Dieser Vorgang wird sich so lange fortsetzen, bis die Spekulanten keine Gewinne mehr erlangen können, d. h. bis ein einheitlicher Zinssatz zustande gekommen ist.

Mit der Aufnahme der Zeitarbitrage in die Zinstheorie ist Böhm-Bawerk zwar das Zustandekommen eines einheitlichen Zinssatzes gelungen, aber es wird dadurch nicht nur sein Gesetz von der perspektivischen Unterschätzung illusorisch, sondern es wird auch die andere Regel, daß „die Resultate der subjektiven Wertschätzungen den objektiven Tauschwert bestimmt" hinfällig.[24] Bei dem erzielten objektiven Tauschwert, dem einheitlichen Zinsfuße, kann überhaupt nicht mehr von subjektiven Wertschätzungen die Rede sein. Weder die Darlehensgeber, noch die Darlehensnehmer haben mit den auf dem Markte gültigen Tauschwerten gerechnet, weil er nach den psychologischen Wertungsgesetzen Böhm-Bawerks, mit den Wertschätzungen jedes einzelnen, absolut im Widerspruch steht.

Dadurch aber, daß die subjektiven Wertschätzungen für das Zustandekommen des Zinses belanglos werden, verlieren auch die übrigen zinsbegründenden Regeln, die ja ausschließlich mit den subjektiven Wertschätzungen begründet werden, ihre Bedeutung und die für das Vorhandensein des Zinses so wichtige Behauptung Böhm-Bawerks, daß die gegenwärtigen Güter höherwertiger sind als die künftigen, bleibt eine unbewiesene These.

V. Ergebnis.

Mit der Aufnahme des Aequivalenzgedankens, wonach der Zins einen Ausgleich darstellt, zwischen den minderwertigen Zukunftsgütern und den höherwertigen Gegenwartsgütern, übersieht Böhm-Bawerk das eigentliche Motiv des wirtschaftlichen Handelns: Das Streben nach Ertrag oder Mehrwert. Durch die Behauptung von der Höherwertigkeit der Gegenwartsgüter gegenüber den Zukunftsgütern nimmt er das zu Erklärende schon als Voraussetzung in seine Theorie auf. Die Bereitwilligkeit seitens wirtschaftlich bedrängten Personen für empfangene Gegenwartsgüter, quantitativ mehr Zukunftsgüter zu leisten, darf nicht zu dem Fehlschlusse verleiten, daß verschiedene der Wertdifferenz entsprechende subjektive Wertungen der beiden Güterkategorien stattfinden.

24) Böhm-Bawerk, Positive Theorie, S. 327.

Personen, die mit Zuversicht einem wirtschaftlich „aufsteigenden Lebenslauf entgegensehen" können die aufzuopfernden Gegenwartsgüter nicht höher schätzen als die zu erwartenden Zukunftsgüter, obwohl die ersteren das Mittel zur Erreichung der letzteren bilden, weil bei einer dieser Art entgegengesetzten Wertung keine Bereitschaft zur Aufopferung der erforderlichen Gegenwartsgüter vorhanden wäre. Die Lückenhaftigkeit des menschlichen Vorstellungsvermögens bewirkt keine Geringerschätzung, sondern eine Ueberschätzung der zukünftigen Bedürfnisse, denn die bange Sorge, daß in Zukunft jetzt noch unbekannte dringende Bedürfnisse auftauchen werden, zwingt zu einer vorsorglichen Bewirtschaftung der Gegenwartsgüter (Sparbetrieb alter Leute, Reservepolitik großer Unternehmungen). Bei der Wahl zwischen einem geringeren gegenwärtigen und einem künftigen größeren Genusse wird das den Menschen beseelende Genußbedürfnis oftmals an Intensität durch das Streben nach Erlangung eines größeren aus der Zukunft zu erwartenden Gutes überragt. Die Kürze und Unsicherheit des menschlichen Lebens vermag infolge des unpersönlichen Charakters der heutigen Wirtschaft keinen merklichen Einfluß auf die Wertung der in Zukunft hervorzubringenden Güter auszuüben.

Eine Wertdifferenz zwischen Gegenwarts- und Zukunftsgütern aus der „technischen Ergiebigkeit" der ersteren herzuleiten, ist deshalb unmöglich, weil mit ihnen immer nur Güter, aber niemals Werte erzeugt werden können. Die Wertung der Güter ist eine Frage, die ausschließlich wirtschaftliche Natur besitzt und also gar nicht in das Gebiet der Technik gehört. Böhm-Bawerk gerät mit der Einbeziehung des Produktivitätsgedankens zur Erklärung des Zinses auch in einen offenbaren Widerspruch zu seiner eigenen These, daß das Zinsproblem im letzten Grunde ein Wertproblem sei.[25] u.[26] Eine unabhängige Wirkung des Produktivitätsmoments besteht nicht. Es kann nur gemeinsam mit dem perspektivischen Moment in Wirksamkeit treten, weil der Produktionsprozeß stets Zeit erfordert. Bei der Annahme einer von den andern zinsbegründenden Momenten unabhängigen Wirksamkeit des Produktivitätsmoments, müßte erwartet werden, daß dieses näheren Aufschluß über die Zinshöhe geben würde, da ja nach der Theorie Böhm-Bawerks die Ergiebigkeit eine um so größere ist, je langwieriger die Produktionsumwege sind.

Die nach der Zeitdauer abgestuften unverhältnismäßigen Zinssätze, die sich zufolge des perspektivischen Moments ergeben, kön-

---

25) S. Ernst Schuster, Das Einkommen, Tübingen 1926, S. 35.

26) Derselbe S. 36: „Der Zins hat weder einen besonderen Sachgrund, irgendwelche Produktivkraft oder außerwirtschaftliche Ursachen, noch hat er überhaupt einen Sachgrund. Denn er entsteht nicht aus irgend etwas, sondern entsteht mit der Wertung."

nen zwar durch die Wirkungen der Zeitarbitrage in ein ausgeglichenes Verhältnis gebracht werden, aber mit dem Zustandekommen eines objektiven von den subjektiven Wertschätzungen, auf denen die Theorie Böhm-Bawerks aufgebaut ist, abweichenden Tauschwertes werden sämtliche „zinsbegründenden Momente“ in ihrer Wirksamkeit illusorisch.

Zweiter Abschnitt:

Der Zins nach der Hahn'schen Kreditschöpfungstheorie.

I. Die Kredittheorie.

Albert Hahn hat keine eigentliche Zins-, aber eine sehr bedeutsame Kredittheorie aufgestellt. Er hat zwar einen eigenen Zinsbegriff, wonach der Zins gleichbedeutend ist mit „Risikoprämie". Der Zins wäre überhaupt nicht vorhanden, wenn jedermann voll kreditwürdig wäre. Diese Auffassung über den Zins ist die notwendige Konsequenz seiner Kredittheorie. Die erste Aufgabe muß daher sein, die Kredittheorie Hahns darzustellen.

Der Kredit, der von den Banken gewährt wird, ist nicht durch ein vorausgegangenes Passivgeschäft bedingt, vielmehr ist das letztere immer nur Folge eines Aktivgeschäfts: „Wir behaupten . . ., daß nicht das Passivgeschäft der Banken, insbesondere das Depositengeschäft das Primäre ist, sondern daß allgemein und in jedem einzelnen Falle ein Aktivgeschäft einer Bank vorangegangen sein muß, um erst das Passivgeschäft einer Bank möglich zu machen und es hervorzurufen: das Passivgeschäft der Banken ist nichts anderes als ein Reflex vorangegangener Kreditgewährung." [27]) Wenn das Passivgeschäft nicht Voraussetzung ist für die Durchführung eines Aktivgeschäftes, so ist es eigentlich ganz selbstverständlich, daß Hahn der Spartätigkeit nicht die übliche Bedeutung, wonach die Kreditgewährung der Banken in der Ausleihung von Sparguthaben besteht, zumißt. „Dem Sparen kommt nicht die Bedeutung zu, die ihm von der herrschenden Meinung beigelegt wird. Nicht das Sparen ist es, das den Banken die Mittel für ihre Kredittätigkeit liefert." [28]) Im Widerspruch hierzu ist das Sparguthaben aber trotzdem nicht ganz ohne Bedeutung. Wenn es nicht vorhanden ist, so bedeutet die Gewährung eines neuen Kredits eine Kreditexpansion: „Die Tatsache, ob sich jeweilig in der Volkswirtschaft Ersparnisse gebildet haben, ist ausschlaggebend dafür, ob ein neuer Kredit die Zahl der gleichzeitig laufenden Kredite unberührt läßt, oder vergrößert und eine Kreditexpansion, eine Kreditvermehrung hervorbringt." [29]) Wie die Entstehung eines Sparguthabens, so wirkt nach Hahn auch die Beendigung eines Kreditverhältnisses und die Kreditelimination liquiditätsverbes-

27) Albert Hahn, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, 2. Auflage, Tübingen 1924, S. 29.
28) A. Hahn, Volksw. Theorie, S. 48/49.
29) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 152/53.

sernd bei der Bank: Das Kreditangebot der Banken wird vergrößert dadurch, „daß infolge Abstoßens von Gütern seitens des Schuldners seine Verschuldung erlischt, wodurch bei der Bank eine Bilanzverkürzung eintritt . . . In der gleichen Richtung der Liquiditätsverbesserung, aber noch stärker, wirkt es, wenn die Verschuldung der Banken, die sich in dem Vorhandensein von Depositen äußert, überhaupt verschwindet. Dies tritt vor allem dann ein, wenn die Depositengläubiger — mit Hilfe ihrer Ersparnisse — Aktiven der Banken — etwa von ihnen zuvor übernommenen Effekten, insbesondere Aktien oder Obligationen — zu erwerben gewillt sind." [30])

Die Liquiditätsverbesserung, die durch Kreditkonsolidation, Kreditbeendigung und Kreditelimination erzielt wird, „kommt nur als Motivation für die Erweiterung des Kreditgeschäfts der Banken in Betracht ... Das wesentliche Moment für den Umfang des Kreditangebots bleibt immer das Maß des bei den kreditgebenden Banken vorhandenen Vertrauens." [31]) „Bei mehr oder weniger großem Vertrauen in die Zukunft wird bald eine größere, bald eine geringere Liquidität für ausreichend erachtet werden." [32]) Für den Umfang des Kreditangebots ist demnach ausschließlich das Maß des vorhandenen Vertrauens bestimmend. Das Maß an vorhandenem Vertrauen besteht aber niemals in der Größe der Passiva einer Bank: „Keinesfalls handelt es sich ... darum, daß ein vorhandener Vorrat an anlagefähigen Mitteln durch die Krediteinräumung absorbiert würde. Jeder neue Kredit bringt ja gleichsam zwangsläufig die zu seiner Unterbringung notwendigen Mittel, das Guthaben des Gläubigers hervor." [33])

Hahn sucht seine These, daß das Aktivgeschäft der Banken primäre Bedeutung habe, mit der Entstehung der Konten zu begründen: „Mag man die Entstehung der Konten noch so weit zurückverfolgen, immer wird man an einen Zeitpunkt gelangen, jenseits dessen sich das Scheckguthaben nicht als existent nachweisen läßt, an dem es also durch Krediteinräumungen seitens der Banken primär entstanden sein muß. Wäre dies nicht der Fall, hätten also die Banken nicht immer zu allen Zeiten fortlaufend viel mehr neue Scheckkonten errichtet, als alte infolge Verwandlung in Sparguthaben verschwunden sind, dann müßte man zu der Annahme kommen, daß der gesamte moderne Zahlungsverkehr mit seinem viele Milliarden betragenden Bestand an Ueberweisungskonten sich nicht erst entwickelt, sondern ewig bestanden hätte." [34]) Daraus ist ersichtlich, daß Hahn die wirtschaftliche Entwicklung und damit natürlich auch die Kapitalbildung auf die

30) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 62/63.
31) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 63.
32) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 59/60.
33) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 59/60.
34) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 31

Krediteinräumung seitens der Banken zurückführt. Bezüglich der Kapitalbildung macht Hahn aber auch noch einen direkten Hinweis: „Wie die Kredithingabe gegenüber der Depositenbildung die primäre Erscheinung ist, wie sie ohne Rücksicht auf Ersparnisse auf Kreditkonsolidationen geschehen kann, so ist auch die Kredithingabe gegenüber der Bildung von Kapital die primäre Erscheinung, so geschieht auch die Bildung des Kapitals, ohne Rücksicht auf Ersparnisse." [35]) Es ist sehr bedeutsam, daß Hahn für die Kapitalbildung nicht etwa die Sparguthaben, den Zins, den Unternehmergewinn, oder andere Faktoren bestimmend sein läßt, sondern diese auf die Kredithingabe der Banken zurückführt.

II. Die Kreditvermittlung der Banken.

Damit wären die wichtigsten Grundpfeiler der Hahnschen Kredittheorie dargestellt, und es kann nunmehr mit der Kritik dieser in sich geschlossenen, aus einem Prinzip, dem Primat des Bankkredits, hergeleiteten Theorie begonnen werden. Zunächst muß die Frage gestellt werden, woher erhalten die Banken das Vertrauen und die ungeheure Macht, die Entwicklung und Gestaltung der Wirtschaft zu bestimmen? Hahn gibt hierauf selbst eine Antwort: „Die Macht der Banken" hat ihren Grund im wesentlichen darin, daß derjenige, der dem Kreditnehmer ein Gut verkauft und derjenige, der ihm in letzter Linie im volkswirtschaftlichen Sinne Kredit gibt, nicht identisch sind, daß letzterer infolgedessen seinen Kreditnehmer gar nicht kennt. Hier sind es die Banken, die als allgemein vertrauenswürdig erkannte Zwischeninstanzen jene Kreditgewährung an die den Gläubigern unbekannten Kreditnehmer erst ermöglichen und ermöglichen können, weil die Forderung gegen die Bank als unbedingt sicher gilt, von jedem genommen wird und daher als Geld zirkuliert." [36]) „Die Tätigkeit der Banken besteht somit darin, für die eigentlichen Kreditnehmer und statt ihrer als Schuldner einzutreten ... Sie sind nichts weiter als Kreditvermittlerinnen." [37])

Die Charakterisierung der Tätigkeit der Banken und der Quelle, aus der sie den zu gewährenden Kredit schöpfen, steht in einem gewissen Widerspruch mit der Kredittheorie Hahns: Nach dieser kreieren die Banken den Kredit, sie sind also unabhängig von den Sparguthaben, dagegen vermitteln die Banken nach dem obigen Zitat lediglich zwischen dem eigentlichen Kreditgeber und dem eigentlichen Kreditnehmer, weil sich die beiden gegenseitig unbekannt sind. Wenn die Bank tatsächlich nur Kreditvermittlerin ist, so kann sie zugleich nicht auch Kreditschöpferin sein. Die beiden Begriffe Kreditvermittlung und Kreditkreierung kön-

35) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 120.
36) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 35.
37) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 51.

nen nicht identifiziert werden. Vermitteln die Banken tatsächlich den Kredit bzw. die Mittel der letzten oder eigentlichen Kreditgeber, so vermögen sie logischerweise nur so viel Kredit zu gewähren, als die letzteren zur Verfügung stellen. Die eigentlichen Kreditgeber können natürlich nur die Mittel zur Verfügung stellen, die sie besitzen, d. h. die sie durch die vorausgegangene Entwicklung erlangt haben. Damit müßte aber festgestellt werden, daß die Banken bei ihrer Kredithingabe absolut nicht unabhängig sind von einem „Vorrat an anlagefähigen Mitteln."

III. Der Zins.

1. Der Aktivzins.

Bevor nun die Kredittheorie in ihrer Anwendbarkeit auf die konkreten Verhältnisse geprüft wird, soll der Hahnsche Zinsbegriff festgestellt werden. Wie bereits erwähnt, soll ein Zins nur deshalb bestehen, weil die Gesamtwirtschaft nicht aus völlig kreditwürdigen Elementen besteht: „Bestände eine Volkswirtschaft ausschließlich aus für absolut kreditwürdig erachteten Subjekten, so würden offensichtlich nie irgendwelche Gesuche um Kreditgewährung an die Banken gerichtet werden. Ein jeder wäre in sich genügend kreditwürdig, ein jeder vermöchte daher, wie heute tatsächlich die Banken, mit ‚Forderungen gegen sich selbst' zu zahlen und diese Forderungen würden eben wegen jener absoluten Kreditwürdigkeit nie in ihrem Fortbestand in Frage gestellt werden. Dank der so gegebenen unbeschränkten Fülle des Entstehens und Weiterbestehens volkswirtschaftlicher Schuldverhältnisse würde es in einer solchen Wirtschaft nie zu einer Zinsbildung kommen." [38]) Es ist nicht ganz verständlich, weshalb nun doch ein Zins existiert, wenn die für absolut kreditwürdig erachteten Banken die Aufgabe haben, die in der Volkswirtschaft bestehende Lücke an Kreditwürdigkeit auszufüllen. Von mangelndem Vertrauen könnte jetzt gar nicht mehr die Rede sein, denn die Banken, die in die einzelnen Schuldverhältnisse eintreten, gelten ja für voll kreditwürdig. Es wird doch durch das Eintreten der Banken ein Zustand absoluter Kreditwürdigkeit geschaffen. Aber trotzdem erklärt Hahn den Zins als Risikoprämie bzw. als das Entgelt für den Liquiditätsverlust, der den Banken mit der Einräumung von Kredit entsteht: „Richtet sich das Maß der von den Banken gewährten Kredite nach dem Stand ihrer einzelwirtschaftlichen Liquidität, so stellt sich der Zins, d. h. der für den Kredit zu zahlende Preis, als Entgelt für den durch die Einräumung des Kredits verursachten Liquiditätsverlust dar. Der Zins ist vom Standpunkt der Bank gleichsam Risikoprämie. Er enthält nicht nur, wie die herrschende Meinung annimmt, Bestandteile, die

38) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 52.

Risikoprämien darstellen, sondern ist seiner ganzen Größe nach nur Risikoprämie.“ [39])

2. Der Passivzins.

Der Zins, der als Risikoprämie charakterisiert wird, ist mit dem Aktivzins zu identifizieren, dagegen wird der Passivzins der Banken damit nicht erklärt. Den letzteren erklärt Hahn aus der Konkurrenzgefahr, die die Sparer für die Banken bilden: „Die Inhaber langfristiger Sparguthaben verdanken ihren Zinsgenuß der Tatsache, daß sie in der Lage sind, mittels der ihnen zustehenden kurzfristigen Ueberweisungsguthaben, statt sie in langfristige Sparguthaben umzuwandeln, selbst Kredite zu erteilen. Die Konkurrenz, die sie den Banken hierdurch zu machen in der Lage sind, bedeutet für diese die Gefahr der Illiquidisierung und bewirkt ..., daß den Bankeinlegern ein wesentlicher Zinsgenuß zufließt.“ [40])

Würde Hahn die These vertreten, daß die Banken zur Gewährung von Krediten Sparguthaben benötigen, so wäre seine Behauptung, daß die Möglichkeit der Kreditgewährung durch Dritte die Gefahr der Illiquidisierung der Banken heraufbeschwöre, nicht mit einem Widerspruch behaftet. Nachdem aber Hahn selbst zur Zeit der beginnenden Krise keinen „Mangel an Geld“ kennt, sondern nur das Risiko bei den Darlehensnehmern, so ist man doch zu der Frage berechtigt, wie soll durch die Kreditgewährung Dritter das Risiko und damit die Illiquidisierungsgefahr für die Banken wachsen? Die Kreditforderungen, die nunmehr an die Banken gerichtet werden, sind doch effektiv geringer, und von einer Illiquidisierung kann wirklich gar keine Rede sein, im Gegenteil, es mußte nach der Hahnschen Lehre von einer Verbesserung der Liquidität gesprochen werden, weil doch die Bankschuldner mittels der von dritter Seite erhaltenen Kredite viel eher in der Lage sind, „bei Fälligkeit der Kredite die zu ihrer Tilgung erforderlichen Glattstellungen zu bewirken.“ [41])

Noch merkwürdiger ist aber die weitere Folgerung, die Hahn macht, daß durch die Gefahr der Illiquidisierung, die nach den Prinzipien seiner Theorie für den von ihm angenommenen Fall gar nicht bestehen kann, „den Bankeinlegern ein wesentlicher Zinsgenuß zufließt.“ Wenn Hahn sagt, „daß in dieser Konkurrenzmöglichkeit der einzige Grund für den Zinsgenuß der Sparer liegt,“ so gesteht er damit ein, daß die Sparguthaben für die Zwecke der Kreditgewährung verwendet werden. Es ist daher unverständlich, daß Hahn nach diesem Zugeständnis die Sparguthaben, die die Banken erhalten, nicht als die Mittel, die sie für die Kreditcinräumung benützen, anerkennt: „Nicht das Sparen ist

39) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 102.
40) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 104 f.
41) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 98.

es, das den Banken die Mittel für ihre Kredittätigkeit liefert."[42] Wenn aber die Banken die Sparguthaben für ihre Kredittätigkeit überhaupt nicht benötigen, weshalb brauchen sie dann die Konkurrenz der Sparer zu fürchten und weshalb soll diesen infolge der Konkurrenzmöglichkeit ein wesentlicher Zinsgenuß zufließen?

Nach Hahn stellt der Aktivzins der Banken seiner ganzen Größe nach nur Risikoprämie dar. Den Passivzins kann er aber unmöglich mit der Risikoprämie identifizieren, weil er dann den Schluß ziehen müßte, daß die Banken den Sparern infolge Unsicherheit der Sparguthaben eine Sondervergütung, den Zins, zu bezahlen hätten. Würde Hahn die Unsicherheit als Erklärungsprinzip für den Passivzins wählen, wie wollte er dann die Banken als allgemein vertrauenswürdig bezeichnen? „Weil die Forderung gegen die Bank als unbedingt sicher gilt, von jedem genommen wird und daher als Geld zirkuliert,"[43] glaubt Hahn offenbar, den Passivzins nicht als Risikoprämie darstellen zu können, obwohl eine solche Annahme möglich wäre. Warum sollte der Bankeinleger die Gefahr, die die Bank seitens des Kreditnehmers zu befürchten hat, nicht auch als Gefahr für seine Spareinlage betrachten? Soll diese wirklich vorhandene Gefahr für den Bankeinleger dadurch ganz beseitigt sein, daß eine Zwischeninstanz, die wir Bank heißen, vorhanden ist? Mögen die Motive für die Leugnung des Risikomoments beim Passivgeschäft gewesen sein, welche es auch wollen, es steht die Tatsache unbestreitbar fest, daß Hahn für das Phänomen Zins kein einheitliches Erklärungsprinzip kennt.

Schließlich muß noch die Frage aufgeworfen werden, ob in der Konkurrenzmöglichkeit „der einzige Grund für den Zinsgenuß der Sparer" liegen kann. Es ist dabei zu bedenken, daß es immer nur relativ wenig Sparer sind, die in der Lage wären, Kredite in der von der Wirtschaft gewünschten Weise einzuräumen. Die Masse der Sparer könnte unmöglich Kredite gewähren, weil sie nur kleine Beträge für kurze und im voraus unbestimmte Zeit zur Verfügung hätte. Dieser Mangel wird sofort behoben, wenn die Bank als Zwischeninstanz auftritt und eine Transformation der Sparguthaben hinsichtlich der Höhe der Beträge und der Anlagefristen vornimmt. Die Masse der Sparer kann also nicht als konkurrenzgefährlich für die Bank bezeichnet werden. Wie soll aber eine so geringe Zahl von Sparern, die tatsächlich als Konkurrenten der Banken in Frage kämen, den letzteren Veranlassung geben, ganz allgemein eine so wesentliche Zinsvergütung, wie sie der Passivzins darstellt, zu gewähren? Es ist klar zu erkennen, daß der von Hahn geschaffene künstliche Erklärungsversuch des Passiv-Zinses keineswegs mit den konkreten Verhältnissen vertretbar ist.

Hahn sucht seine These, „daß in dieser Konkurrenzmöglich-

42) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 48.
43) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 35.

keit der einzige Grund für den Zinsgenuß der Sparer liegt," mit der Behauptung zu begründen, daß bei der Annahme eines Krediteinräumungsmonopols keine Zinsen zu vergüten wären: „Ein theoretisch zweifellos denkbares Krediteinräumungsmonopol der Banken würde zur Folge haben, daß die Banken dem Sparer keine Zinsen mehr zu vergüten brauchen. Der Zinsgenuß der Sparer würde ohne weiteres in Wegfall kommen, ohne daß hieraus eine Verringerung des Kreditangebots entstehen könnte." [44]) Hahn begeht mit dieser Behauptung einen weiteren Fehler: Er verkennt das Wesen des Passivzinses gänzlich. Dieser hat nach seiner Theorie keine Funktion; er ist offenbar nur ein hinderliches Ueberbleibsel einer veralteten Geldwirtschaft, und würde bei Beseitigung der Konkurrenzmöglichkeit in Wegfall kommen.

3. Die Zinshöhe.

Die größte Gefahr, die aus organisatorischen Gründen vorerst noch für die Banken besteht, ist die Kreditkrisis. Sobald diese akut wird, besteht für die Banken die Gefahr, „daß die Verkäufer, die den Banken verschuldet sind, nicht mehr in der Lage sind, die Fälligkeit der Kredite die zu ihrer Tilgung erforderlichen Glattstellungen zu bewirken. Durch möglicherweise hierdurch entstehende Verluste werden wiederum die Banken ängstlich, verlieren das Vertrauen und ... verweigern deshalb die Prolongation der Kredite ... oder sie verlangen wenigstens eine besonders hohe Zinsvergütung als Risikoprämie. Lediglich hierin und nicht in einem Mangel an Kapital oder ... an Geld ist also die Ursache der Zinssteigerung während der Krise zu finden." [45]) Dadurch, daß Hahn den Aktivzins als Risikoprämie erklärt, kommt er zu Ergebnissen, die mit der tatsächlichen Entwicklung des Zinsfußes völlig in Widerspruch stehen. Die Erhöhung des Zinsfußes kann nach der Hahnschen Zinserklärung erst mit Beginn der Krisis, d. h. bei Stockung des Kreislaufes, einsetzen, und sie muß so lange andauern, bis die Krisis überstanden ist.

Wie die Wirklichkeit lehrt, ist die Entwicklung wesentlich anders. Der Zinsfuß beginnt bereits bei Belebung der Konjunktur zu steigen. Je stärker diese Belebung ist, desto stärker ist auch die Zinsfußsteigerung. Diese Steigerung erreicht den Kulminationspunkt etwa bei Abbruch der Hochkonjunktur. Während der Krisis sinkt nun der Zinssatz und zwar um so tiefer, je anhaltender dieselbe ist.[46]) Dies berechtigt zu der Annahme, daß es der Zinsfuß sein muß, der die Krise einerseits verursacht und andererseits zu ihrem Abschluß bringt. Nach der Hahnschen Lehre ist aber der Zinssatz an der Verursachung der Krise gänzlich unbe-

44) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 104 f.
45) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 98.
46) S. a. Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 3. Auflage. Leipzig 1923, S. 571 ff.

teiligt. Hahn glaubt, daß durch eine ständig fortschreitende Kreditpolitik der Banken die Kreditkrise vermieden oder doch wenigstens hinausgeschoben werden könne: „Das sicherste Mittel zur Vermeidung der Kreditkrise oder wenigstens zur Hintanhaltung ihrer Folgen wird aber stets darin bestehen, daß sich die Banken anstatt sich gegenseitig in Liquidisierungsbestrebungen durch Kreditentziehung und Kreditzurückhaltung zu überbieten, im Wege der Vereinbarung über die Fortgewährung bestehender Kredite und überhaupt über die Beibehaltung einer stetig fortschreitenden Kreditpolitik verständigen." [47]) Somit wären also die Banken wegen schlechter Organisation und wegen ihres übergroßen Eifers, eine möglichst günstige Liquidität aufzuweisen, für den Ausbruch der Krise verantwortlich zu machen.

IV. Die Ursache der Kreditkrise.

Welches ist nun eigentlich nach der Hahnschen Theorie der Grund, der die Kreditkrisis verursacht? Hahn nennt als Grund hierfür die Stockung der Produktion, die er auf eine Absatzstockung der Güter und diese auf die Spartätigkeit zurückführt: „Die Stockung im Absatz der Güter, die im weiteren Verlauf der Hochkonjunktur eintritt, ist darauf zurückzuführen, daß die den arbeitenden Individuen eingeräumte Kaufkraft, die normalerweise nachfrageäußernd zum Unternehmer zurückgelangt, ihren Weg nicht mehr dorthin zurückfindet. Die zirkulierenden Ueberweisungsguthaben verwandeln sich in Sparguthaben, sie konsolidieren sich und äußern keine Nachfrage mehr auf den Gütermärkten." [48])

Hahn sieht also in der Entstehung von Sparguthaben die eigentliche Ursache der Krisen. Er hat recht, wenn seine Behauptung, daß die Sparguthaben auf den Gütermärkten keine Nachfrage mehr äußern, zutreffend ist. Es ist wahr, daß der Sparer zu dem Zeitpunkt, an dem er die Verfügung über Kaufkraft erlangt, tatsächlich keinen Gebrauch von ihr macht. Seine Absicht ist aber gewiß nicht, überhaupt nie in irgendeiner Form und für irgendeinen Zweck darüber zu verfügen. Die Verfügung erfolgt dann, wenn das Sparguthaben groß genug ist, um begehrte Objekte zu kaufen. Vielleicht will der Sparer einst nicht ein ganz bestimmtes Bedürfnis befriedigen. sondern von einer gewissen Altersgrenze seinen Lebensunterhalt aus dem Sparguthaben fristen. Wieder ein anderer Sparer will seine Ersparnisse den Nachkommen hinterlassen, die sie dann für die Zwecke der Ausbildung, Ausstattung, oder eine Geschäftsgründung etc. verwenden werden. Aus diesen wenigen Beispielen ist zu ersehen, daß mit der mannigfachsten Verwendungsart gerechnet werden muß. Aber stets erfolgt eine Verfügung über die Sparguthaben in der Weise, daß

47) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 101
48) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 147.

sie früher oder später aus der abstrakten Form des Bankguthabens in die konkrete Form der Bedarfsgüter übergeführt werden. Die erlangte Kaufkraft der Sparer äußert also eine Nachfrage auf den Gütermärkten, wenn, wie bereits erwähnt wurde, dieselbe auch nicht sofort bei ihrer Erlangung als Nachfrage auftritt. Die Bildung der Sparguthaben und der Verbrauch derselben sind kontinuierliche Vorgänge. Am gleichen Zeitpunkte werden also Sparguthaben gebildet und bestehende für konsumtive oder andere Zwecke verwendet.

Es besteht nun allerdings die Möglichkeit, und dies ist sogar der Regelfall, daß der Zuwachs der Sparguthaben größer ist als ihre Verminderung. Für diese sogenannten „Sparüberschüsse", wie die Differenz zwischen Zu- und Abgang an Sparguthaben kurz bezeichnet werden soll, bleibt aber immer noch die Frage offen, ob die Hahnsche Behauptung nicht doch zutreffend ist, daß Sparguthaben keine Nachfrage mehr auf den Gütermärkten äußern. Aber auch in bezug auf die Sparüberschüsse muß die gestellte Frage entschieden verneint werden. Zur Herstellung von Konsumtionsmitteln bzw. Gütern „niederer Ordnung", bedarf man der Produktionsmittel, oder Güter „höherer Ordnung". Die Herstellung von Gütern höherer Ordnung bringt aber eine sehr große Nachfrage auf dem Gütermarkt hervor, weil eben die Möglichkeiten, Verbesserungen in den Produktionsmethoden durchzuführen, oder neue Erfindungen anzuwenden, stets zahlreich sind. Der Durchführung dieser Pläne steht aber eine Hauptschwierigkeit im Wege: die Geldbeschaffung. Während die Herstellung der Güter niederer Ordnung und die Erneuerung der Güter höherer Ordnung die erforderlichen Geldmittel im allgemeinen durch den vorhandenen Kreislauf des Güterstromes ganz automatisch zugeführt werden, fehlen den Unternehmern oftmals die Mittel, die für die Erweiterung oder Verbesserung der Güter höherer Ordnung benötigt werden.

Cassel hält den Bedarf an Geldmitteln für die erwähnten Zwecke für so bedeutend, daß er ihm sogar die Entstehung des Zinses zuschreibt: „Die Kapitalisten beziehen einen Zins in der tatsächlichen Höhe, nicht weil sie sich durch irgendwelche Machtmittel diesen Zins erzwingen, ja nicht einmal weil sie es wollen, sondern einfach deshalb, weil es eine wirtschaftliche Notwendigkeit ist, die Nachfrage nach Kapitaldispositionen zu beschränken."[49] Demnach besteht die Tatsache, daß auch die „Sparüberschüsse" stets Nachfrage auf den Gütermärkten äußern, und daß daher die Hahnsche These von der Stockung der Produktion infolge Entstehung von Sparguthaben nicht zutreffend sein kann.

---

49) Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 3. Auflage, Erlangen-Leipzig 1923, S. 224.

V. Mittel zur Beseitigung der Produktionsstockung.

1. Zinspreissenkung.

Hahn sucht nach wirksamen Mitteln zwecks Beseitigung der Produktionsstockung, und stellt deshalb folgende Frage: „Gibt es Möglichkeiten, die Volkswirtschaft dahin zu beeinflussen, daß die Unternehmer die Gütererzeugung auch dann fortsetzen, wenn der Absatz der Güter aufhört, sodaß nicht mehr für den Verbrauch, sondern auf Vorrat produziert wird?“ [50]) Hahn antwortet darauf: „Nähert sich der Bankzins der Größe Null, so ist es theoretisch dem Unternehmer gleich, ob er seine Produkte verkauft oder stapelt, ob sie konsumiert werden oder nicht.“ [51]) Es ist aber sehr fraglich, ob sich eine Bank bereit finden wird, unter solchen Voraussetzungen den Kredit stetig zu erweitern, denn sie kann auf eine geordnete Rückzahlung doch nur bei einem regelmäßigen Absatz Hoffnung haben. Hahn glaubt, daß der Unternehmer auch bei völliger Absatzlosigkeit ein Interesse an der Weiterproduktion hat: „Durch Erniedrigung des Zinsfußes auf Null kann also, wenn man gleichzeitig hierdurch eintretende Verringerung des Geldwertes mit in Kauf nimmt, erreicht werden, daß die Unternehmer ohne Rücksicht auf ihren Absatz immer weiter produzieren.“ [52]) Wohl könnte der Unternehmer in einer zinslosen Wirtschaft Sachwerte aufstapeln, und nach der Hahnschen Darlegung hat es den Anschein, als ob er ein Interesse daran habe. Doch dieses vermeintliche Interesse wird sehr rasch zum Schwinden kommen, wenn der Unternehmer entdeckt, daß mit zunehmender „Verringerung des Geldwertes“ auch die Kaufkraft der Konsumenten sinkt. Die Gefahr der Absatzlosigkeit wird dadurch zwangsläufig noch mehr gesteigert. Aber in Zeiten der Geldwertverringerung, die in dem fraglichen Falle auf die stetige Kreditexpansion zurückzuführen ist, müßte diese Gefahr nicht so ernst genommen werden, wenn nicht ein gefährlicheres Schreckgespenst auf dem Fuße folgen würde: ein relativer Preissturz. Es ist ganz undenkbar, daß die Aufstapelung so großer Mengen von Erzeugnissen auf dem Gütermarkt keine Preisänderungen herbeiführen würde. Ein starker Preisrückgang muß die notwendige Folge dieser Ueberproduktion sein. Der Preisrückgang wird aber durch das Sinken der Konsumentenkaufkraft noch wesentlich beschleunigt werden. Die Fortsetzung der Produktion würde also den Unternehmer trotz des zinslosen Kredits teuer zu stehen kommen. Verluste wären unvermeidlich. Doch würden diese nicht auf die Produzenten beschränkt bleiben, sondern auch die kreditgewährenden Banken würden betroffen, da eine restlose Rückzahlung der Kredite bei der skizzierten Sachlage kaum zu erwarten wäre.

50) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 150.
51) A. Hahn, Volksw.Theorie a. a. O. S. 150.
52) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 150.

Die von Hahn als Gegenmittel für die beginnende Krise propagierte Zinsfußherabsetzung bzw. zinslose Wirtschaft könnte also nicht den erhofften Erfolg bringen. Wohl könnte die Krise damit für kurze Zeit hinausgeschoben werden, aber sie würde dann um so gefährlichere Formen annehmen und infolge der großen Verwüstungen auf wirtschaftlichem Gebiet auch von um so längerer Dauer sein. Die zinslose Wirtschaft, die Hahn als krisenfrei zu charakterisieren geneigt ist, müßte also erst recht eine Produktions- und Absatzkrisis ersten Ranges hervorrufen.

2. Die Kreditexpansion.

Es soll nun eingehend die Frage der Kreditexpansion, die den eigentlichen Kern der Hahnschen Theorie bildet, untersucht werden, weil Hahn mit ihr nicht nur eine Stockung des Wirtschaftsprozesses vermeiden will, sondern von ihr auch die Prosperität einer Volkswirtschaft erwartet.

Obwohl Hahn in der Entstehung des Sparguthabens die eigentliche Ursache der Produktions- und Absatzstockung erkennt, stellt er trotzdem die paradoxe Behauptung auf, daß die Kreditexpansion das Mittel sei, um einerseits Sparguthaben entstehen zu lassen und um andererseits eine drohende Krise hinauszuschieben. Die Bildung von Sparguthaben erfolgt nicht im Verhältnis der Krediterweiterung, sondern in beschleunigterem Tempo: „Eine Erweiterung des Kredits zieht nicht nur eine obsolute Vermehrung der Ersparnisse pro rata des eingeräumten Kredites nach sich, sondern die Bildung dieser zusätzlichen Ersparnisse geht sehr viel rascher und intensiver vor sich.“ [53])

Hahn will seine These mit den Erfahrungen des Weltkrieges beweisen. Er sagt: „Daß dies richtig ist, zeigt sich, wenn man sich die Wirkungen der während des Krieges zugunsten des Reiches erfolgten außerordentlichen Kreditexpansion auf die Bildung der Ersparnisse vor Augen hält. Diese Krediteinräumung hatte nicht nur eine ganz außerordentlich große Bildung von Sparguthaben zur Folge gehabt, sondern sie hat auch bewirkt, daß diese Sparguthabenbildung in ganz erstaunlich kurzer Zeit vor sich ging.“ [54]) Die Erfahrungen des Krieges scheinen aber nicht nur die von Hahn konstatierte große Sparguthabenbildung als Folge der Kreditexpansion zu bestätigen, sondern auch seine andere These, daß die fortgesetzte Krediteinräumung eine Verlängerung der Hochkonjunktur ermögliche: „Daß die Möglichkeit, die Hochkonjunktur zu verlängern, auch praktisch keineswegs ausgeschlossen ist, haben die Erfahrungen des Krieges erwiesen, indem tatsächlich unter dem Einfluß der durch Krediteinräumung fortgesetzt weiter kaufkräftig gemachten Nachfrage des Reiches viele Jahre un-

53) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 153.
54) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 154.

unterbrochen intensive Hochkonjunktur bestanden hat.“ [55]) Das Kriegsbeispiel zeigt also unter dem Einfluß der Kreditexpansion eine außerordentlich große Sparguthabenbildung und eine Verlängerung der Hochkonjunktur. Dies sind feststehende Tatsachen, die nicht geleugnet werden können. Aber es ist trotzdem falsch, diese zwei Wahrnehmungen der Kriegsperiode schlechtweg als Wirkungen der Kreditexpansion zu bezeichnen. Das von Hahn festgestellte Gesetz hat wohl während den Kriegsjahren volle Gültigkeit gehabt, nicht aber vor und nach dem Weltkriege.

Die Sparguthabenbildung und die Verlängerung der Hochkonjunktur als gleichzeitige Erscheinungen der Kreditexpansionen müßten eigentlich nach der Hahn schen Lehre eine Paradoxie bilden, denn nach seiner Theorie verursacht die Entstehung von Sparguthaben eine Produktions- und Absatzstockung. Es soll daher geprüft werden: ob die Kreditexpansion eine beschleunigte Sparguthabenbildung und zugleich eine Verlängerung der Hochkonjunktur bewirken kann. Die Erzeugung der riesigen Mengen Kriegsmaterial brachte während des Weltkrieges ebenso Einkommen hervor, wie die Produktion von Bedarfsartikeln und Herstellungsgütern. Die so entstandenen großen Unternehmer- und Arbeitereinkommen konnten aber nur zu einem geringen Teile für konsumtive Zwecke verwendet werden, weil eben viele Verbrauchsartikel rationiert waren. Einer engbegrenzten Verbrauchsmöglichkeit standen aber Rieseneinkommen gegenüber. In einer freien Wirtschaft wäre nach den Marktgesetzen eine rasche und große Preissteigerung unvermeidlich gewesen. Diese Preissteigerung hätte dort ihre Maximalgrenze gefunden, wo die jeweils vorhandenen Einkommen gerade ausreichend gewesen wären, um den jeweils vorhandenen Gütervorrat zu kaufen. Die einschneidenden Maßregeln der Zwangsbewirtschaftung haben aber im allgemeinen die freien Marktgesetze aufgehoben, und die unmittelbare Folge mußte die Entstehung von Sparguthaben im großen Ausmaße sein. Mittels dieser Sparguthaben konnte zum großen Teil der gewaltige Anleihebedarf des Reiches gedeckt werden. Die Kriegsanleihen dienten jedoch fast ausschließlich dem Zwecke der Finanzierung des Kriegsbedarfs.

Der nun kurz skizzierte Kreislauf kam nie ins Stocken, nicht aber aus dem von Hahn angeführten Grunde, der stetigen Kreditexpansion, sondern einfach deshalb, weil es während des ganzen Krieges kein Absatzproblem gab. Ein erheblicher Teil der ungeheuer großen Produktion der Kriegsjahre wurde „verpulvert“. Diese Teile der Produktion erschienen überhaupt nicht auf den Gütermärkten, und es war deshalb gänzlich unmöglich, Einkommensteile dafür aufzuwenden. Dagegen entstanden zwangsläufig bei der Herstellung des Kriegsmaterials große Einkommen, die

55) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. Anmerkung auf S. 159.

wiederum die Bildung von Sparguthaben ermöglichten. Die Ursache für die in den Kriegsjahren vorhandene Hochkonjunktur war also, kurz ausgedrückt, nicht in der von Hahn ins Feld geführten Kreditexpansion zu suchen, sondern einfach darin, daß die vermehrte Produktion keinen Absatzschwierigkeiten begegnen konnte. Ferner muß festgestellt werden, daß die rasche Sparguthabenbildung während des Weltkrieges ebenfalls nicht auf die Krediterweiterung zurückzuführen war. Vielmehr waren die Ursachen: 1. Die Entstehung großer Einkommen, infolge der gewaltigen Kriegsproduktion, 2. der beschränkte Gütervorrat, der den Konsumenten für die Anlage ihrer Einkommen zur Verfügung stand und 3. die durch die entstandene Güterknappheit notwendig gewordene Einführung der Zwangsbewirtschaftung, bei der viele Preise nicht mehr Ergebnis von Angebot und Nachfrage, sondern die Folge des Diktats amtlicher Stellen waren.

Hahn begeht also einen großen Fehler, wenn er die „Möglichkeit einer ewigen Hochkonjunktur" aus den Erfahrungen des Weltkrieges folgert. Das Kriegsbeispiel ist zur Illustration der Wirkungen der Kreditexpansion aus den dargelegten Gründen überhaupt unbrauchbar. Es bleibt aber noch zu prüfen, wie die Kreditexpansion zu einer Zeit wirkt, in der nicht mehr von einer plannäßigen Vernichtung eines großen Teiles der Gesamtproduktion die Rede sein kann.

VI. Folgen der Kreditexpansion.

1. Nichtinflatorischer Kredit.

In seinem Buche „Geld und Kredit" hat Hahn eine systematische Untersuchung über die Wirkungen des Kredits durchgeführt. Er sagt: „Jeder neue Kredit beeinflußt die Nachfrageverhältnisse der Volkswirtschaft dergestalt, daß seitens der Unternehmer eine verstärkte Nachfrage nach in der Gegenwart vorhandenen, aus der Vergangenheit in die Gegenwart konsumreif hinüberwachsenden Gütern geäußert wird. Diese Nachfrage bewirkt, daß eine Reihe solcher Güter, die ohne das Einsetzen der Nachfrage in der Gegenwart rein konsumtiv verbraucht worden wären, produktiv verwandt und erst in der Zukunft dem reinen Konsum zugeführt werden. Die Krediteinräumung disloziert somit, die Distribution intertemporal verändernd, tatsächlich den Konsum von der Gegenwart in die Zukunft." [56]) Die Krediteinräumung verursacht aber nicht nur die von Hahn angenommene Dislozierung des Konsums von der Gegenwart in die Zukunft, vielmehr bewirkt eine von der Produktionsseite ausgehende vermehrte Nachfrage nach solchen Gütern, die bereits unmittelbar dem Konsum zugeführt werden könnten, eine entsprechende Preiserhöhung für dieselben.

56) A. Hahn, Geld und Kredit, Tübingen 1924. S. 52/53.

Hahn teilt den Kredit in zwei Gruppen ein: den „nichtinflatorischen" und den „inflatorischen" Kredit. Die Wirkungen des ersteren auf die „Distributionsänderung" sind nur provisorische, dagegen sind die Wirkungen des letzteren definitive: „Die Distributionsänderung ist eine provisorische, wenn es sich um einen nichtinflatorischen Kredit handelt, sie ist eine definitive, wenn der Kredit inflatorisch eingeräumt wird." [57]) Der nichtinflatorische Kredit wird mittels derjenigen Kaufkraftbeträge oder wenigstens im Rahmen derjenigen Kaufkraftbeträge eingeräumt, die ‚gespart' werden, d. h. die auf Grund freiwilligen Entschlußes der Konsumenten eine Nachfrage auf den Gütermärkten in der Gegenwart nicht äußern." [58]) Es ist zutreffend, daß der nichtinflatorische Kredit nur im Rahmen der Ersparnisse gewährt wird. Hahn macht aber damit zugleich indirekt das wichtige Zugeständnis, daß die Sparguthaben als solche die Mittel bilden, die von den Banken zum Zwecke der Krediteinräumung gebraucht werden. Die Banken sind bei diesem Vorgange nichts anderes als Kreditvermittlerinnen. Sie können den nichtinflatorischen Kredit nur deshalb gewähren, weil sie volles Vertrauen genießen. Das Vertrauen ist hierbei nicht von primärer, sondern nur von sekundärer Bedeutung, weil es nicht die Quelle bildet, aus der der Kredit fließt. Nicht für die Kreditgewährung, aber vielmehr für die Kreditinanspruchnahme hat das Vertrauen wesentliche Bedeutung. Es wäre also ein Grundirrtum, das Vertrauen und die Kreditgewährung der Banken zu identifizieren. Nunmehr kann auch die Behauptung aufgestellt werden, daß die Sparguthaben nicht als eine Wirkung, sondern als eigentliche Ursache der nichtinflatorischen Krediteinräumung zu werten sind.

2. Inflatorischer Kredit.

Komplizierter sind die Zusammenhänge beim inflatorischen Kredit. Dieser Kredit wird „über den Rahmen der in der Volkswirtschaft gleichzeitig gemachten Ersparnisse hinaus gewährt." [59]) Die Distributionsänderung, die bei dieser Kreditart nach Hahn eine definitive ist, „bedeutet Expropriation für diejenigen, die mittels des Geldes, das sie als Rente oder Arbeitslöhne vereinnahmt, eine bestimmte Warenmenge zu kaufen hoffen durften, und die nunmehr infolge der eingetretenen Preissteigerung oder, was das gleiche ist, der Geldentwertung, die die Kreditinflation mit sich bringt, nur noch einen Teil der Ware erhalten." [60]) Diese Art der Krediteinräumung hat also notwendig eine Konsumeinschränkung einerseits und eine Produktionsausdehnung andererseits zur Folge. Die durch den inflatorischen Kredit verursachte

57 u. 58) A. Hahn, Geld und Kredit a. a. O. S. 53.
59) A. Hahn, Geld und Kredit a. a. O. S. 54.
60) A. Hahn, Geld und Kredit a. a. O. S. 54.

Produktionserweiterung muß daher in die Richtung der Erzeugung von Gütern höherer Ordnung gedrängt werden, weil ja mit der Einräumung dieses Kredits automatisch eine Senkung der Kaufkraft der Konsumenten eingetreten ist. Es darf jedoch nicht unbeachtet bleiben, daß die erweiterte Erzeugung von Gütern höherer Ordnung eine relative Hebung der Konsumentenkaufkraft dank der neuentstandenen Arbeitseinkommenschaft schafft. Aber das Fazit muß trotzdem eine absolute Verschlechterung der Kaufkraft sein, weil das erlangte Arbeitseinkommen ja nur einen Bruchteil des vollen Wertes der mittels Kredit neuerzeugten Güter darstellt. Demnach ist die unmittelbare Folge des inflatorischen Kredits eine Verarmung der Konsumenten infolge Verschlechterung der ihnen zustehenden Kaufkraft.

Hahn glaubt nun, daß die durch die erweiterte Produktion entstandene Nachfrage nach Arbeitskräften, Rohmaterialien etc. durch die Fortsetzung der inflatorischen Krediteinräumung wenigstens theoretisch ewig neu entstehen kann: „Die ewige Fortsetzung der Kreditkonjunktur ist rein theoretisch dadurch zu erreichen, daß bei stockendem Absatz immer wieder neue, durch Kredit kaufkräftig gemachte Nachfrage entsteht." [61]) Dies ist nicht zutreffend. Wenn durch die inflatorische Krediteinräumung eine stetige Verschlechterung des Geldes eintritt, so muß doch schließlich der Zeitpunkt herannahen, an dem die Entwertung so weit fortgeschritten ist, daß das bisherige Geld als Zahlungsmittel praktisch unbrauchbar wird. Aber trotz der zugestandenen Expropriierung der Geldbesitzer glaubt Hahn, daß die Kreditexpansion für die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes zum Segen sei: „Die Kreditexpansion ist eines der stärksten Mittel — vielleicht das stärkste überhaupt — um die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes durch vollste Ausnutzung seiner Produktionskräfte anzuregen, zu beschleunigen und zur höchsten Blüte zu bringen." [62]) Da Hahn nur Güter als Kapital bezeichnet,[63]) so bedeutet die Produktionserweiterung nichts anderes, als ein Kapitalwachstum, hervorgerufen durch die Kreditexpansion. Das Ergebnis der inflatorischen Krediteinräumung wäre also eine Verarmung der Konsumenten und eine Kapitalvermehrung bei den Unternehmern. Rein äußerlich betrachtet, hat dieser Zustand den Schein einer wirtschaftlichen Blüte, denn überall sind die Produktionsmittel, also die Güter höherer Ordnung, dank der Kreditexpansion stark vermehrt worden, und diese Vermehrung macht vielleicht die Ausnützung der verfügbaren Arbeitskräfte bis auf den letzten Mann notwendig. Auch wurden infolge der günstigen Arbeitsmöglichkeiten stets die notwendigsten Einkommen geschaffen, sodaß die tatsächlich immer größer werdende Verarmung nicht

61) A. Hahn, Geld und Kredit a. a. O. S. 58.
62) A. Hahn, Geld und Kredit a. a. O. S. 58/59.
63) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 114.

als sehr drückend empfunden werden kann. Dieser Blütezustand ist aber nur eine Scheinblüte von der denkbar gefährlichsten Art. Wenn nun die Vermehrung der Produktionsmittel zu einem gewissen Abschluß gekommen ist, so sind weit weniger menschliche Arbeitskräfte erforderlich, als bei ihrer Schaffung notwendig waren. Die sich daraus ergebende Konsequenz ist sehr einfach: Zunächst entsteht bei den im Produktionsprozeß überflüssig gewordenen Arbeitskräften ein Lohnausfall und auf dem Arbeitsmarkt ist ein Ueberangebot vorhanden, woraus sich die Tendenz einer effektiven Lohnsenkung entwickeln muß. Aus der „ewigen Hochkonjunktur", um nach H a h n zu reden, entsteht plötzlich eine Krisis, die offenbart, daß nicht nur die Verarmung der Konsumenten, als Folge der Kreditexpansion zu verzeichnen ist, sondern daß auch der auf Kosten der Sparer erfolgte „Kapitalzuwachs" unecht ist.

Die Absatzkrisis zieht viele „Stillegungen" nach sich. Eine große Zahl der stillgelegten Betriebe hat überhaupt keine Aussicht mehr auf Wiedereröffnung, weil unter der Herrschaft der „Kreditkonjunktur" die Güter höherer Ordnung weit über das berechtigte Maß vermehrt wurden, d. h. für die Herstellung der erforderlichen Verbrauchsartikel ist ein viel kleinerer Apparat von Produktionsmitteln zureichend. Es zeigt sich jetzt, daß das Gut höherer Ordnung dann nicht mehr als „Kapital" betrachtet werden kann, sondern als wertlos oder beinahe als wertlos anzusehen ist, wenn es seine Funktion, Güter zu erzeugen, aus irgendwelchen Gründen nicht erfüllen kann. Die Güter höherer Ordnung besitzen nur in dem Maße „Wert", als sie unmittelbar oder mittelbar im Dienste der Konsumenten stehen. Der Kapitalwert des mächtig erweiterten Produktionsapparates ist also bei Zusammenbruch der „Kreditkonjunktur" weit niedriger zu taxieren als bei Beginn derselben, weil eben damals, dank der vorhandenen Sparguthaben, eine größere Aufnahmefähigkeit auf den Gütermärkten bestand, als beim Ausbruch der Krisis. Die „Kreditkonjunktur" bringt also nicht, wie H a h n annimmt, einen Kapitalzuwachs, sondern sie verursacht letzten Endes außer der Verarmung der Sparer auch eine gewaltsame Kapitalentwertung. Die von H a h n zugestandene Expropriierung der Geldbesitzer, die als Folge der inflatorischen Kreditexpansion eintritt, verursacht zwangsläufig auch eine starke Dezimierung der Sparguthaben. Die bestehenden Sparguthaben unterliegen ebenso, wie alle Geldmittel der Entwertung und die Neubildung von Sparguthaben bleibt infolge der fortschreitenden Inflationsgefahr auf ein Mindestmaß beschränkt, falls sie bei der wachsenden Verarmung der Lohn- und Gehaltsempfänger, die ihre verdienten Geldmittel immer dringender für den unmittelbaren Lebensunterhalt benötigen, nicht allmählich ganz aufhört. Das Ergebnis der inflatorischen Kreditexpansion ist also nicht, wie H a h n es annimmt, eine vermehrte Zunahme der Sparguthaben, sondern eine langsame Vernichtung derselben. Die

inflatorische Kreditexpansion ist auch von entscheidender Bedeutung für das Zinsproblem. Zunächst bewirkt die fragliche Art der Krediteinräumung automatisch eine Zinspreissenkung, weil eben die Kredite über das Maß der vorhandenen Sparguthaben hinaus erhöht werden und auf diese Weise auch weniger dringende Geldbedürfnisse der Wirtschaft Befriedigung finden können. Aber mit der zunehmenden Entwertung der vorhandenen und mit dem allmählichen Ausbleiben neu zu bildender Sparguthaben werden die Banken gezwungen, Zinssatzsteigerungen als Anreizmittel für die Sparer eintreten zu lassen. Diese Zinsfußerhöhungen müssen, falls sie ihre Wirkung nicht verfehlen sollen, um so stärker sein, je rascher die Inflation infolge der Kreditexpansion voranschreitet. Ein Zwang zur Erhöhung der Zinssätze besteht aber nicht nur wegen der steigenden Entwertungsgefahr für die Sparguthaben, sondern auch wegen der immer geringer werdenden Sparmöglichkeit seitens der Empfänger von Arbeitseinkommen, weil diese mit der fortschreitenden Inflation allmählich ausschließlich für den unmittelbaren Lebensunterhalt benötigt werden.

Die erwähnten Ursachen für die Zinspreissteigerungen kommen zunächst nur für die Passivgeschäfte der Banken in Frage. Aber auch für die Aktivgeschäfte können Zinserhöhungen nicht ausbleiben, denn für die von den Banken eingeräumten Kredite besteht, ebenso wie für die Sparguthaben die Entwertungsgefahr. Wollen die Banken nicht ständige Verluste dadurch erleiden, daß sie bei der Gewährung der Kredite höherwertige Geldmittel hingeben, um bei ihrer späteren Rückzahlung minderwertigere zurückzuerhalten, so sind sie gezwungen, als Aequivalent für die Geldentwertung entsprechende Zinserhöhungen vorzunehmen. Der Enderfolg der inflatorischen Krediteinräumungen ist also nicht eine Zinspreissenkung, sondern eine enorme Zinssatzsteigerung sowohl für die Passivgeschäfte als auch für die Aktivgeschäfte der Banken.

VII. Ergebnis.

Von dem Primat des Bankkredits ausgehend, muß Hahn zu der These gelangen, daß das Aktivgeschäft der Bank das Passivgeschäft hervorbringe, d. h. daß erst nach vorausgegangener Krediteinräumung ein Depositum entstehen kann. Bei der Anerkennung dieser Prämisse wäre es eigentlich ganz selbstverständlich, daß um so mehr Sparguthaben entstehen können, je mehr zuvor Kredite eingeräumt wurden. Bei der Krediteinräumung brauchen nach Hahn keine Bedenken zu bestehen, erstens, weil das Sparguthaben auf dem Fuße folgt, und zweitens, weil dasselbe gemäß dieser Theorie eine Liquiditätsverbesserung für die kreditgewährende Bank bedeuten soll. Die von Hahn behaupteten günstigen Folgen eines derartigen Kreditsystems sind leicht zu ermessen: Durch eine stetig sich erweiternde Kredithingabe müßte

rasch der Kapitalzuwachs erfolgen und die Volkswirtschaft würde demnach bei der Fortsetzung dieser Entwicklung zu der denkbar höchsten wirtschaftlichen Blüte gelangen. Die Unrichtigkeit dieses Kreditsystems ergibt sich jedoch schon aus Hahns eigenen Darlegungen: Bei der Prüfung der Frage, woher die Banken die Macht nehmen, um sozusagen Vertrauen handeln zu können, antwortet er mit der bekannten Definition, daß die Banken Güter von denjenigen, die sie vorübergehend oder dauernd zu entbehren gewillt sind, auf diejenigen, die sie benötigen, übertragen.[64]) Die Banken sind also nach dieser Erklärung nichts anderes als „Durchgangsstellen" oder Kreditvermittlerinnen, aber niemals Kreditschöpferinnen. Obwohl Hahn die Banken als Kreditvermittlerinnen anerkennt, benötigt er aber die Sparguthaben für die Kreditgewährungen in keiner Weise, und im Widerspruch hierzu soll die Entstehung von Sparguthaben bei den Banken liquiditätsverbessernd wirken. Andererseits sieht Hahn in der Bildung von Sparguthaben aber auch die Ursache für die Absatzstockung und die wirtschaftliche Krise. Trotz dieser offensichtlichen Widersprüche führt die Krediteinräumung nach dem Hahnschen System zu beschleunigter Kapitalbildung und volkswirtschaftlicher Prosperität, weil es Hahn übersieht, daß durch die Kreditexpansion die Produktion ganz einseitig in die Richtung der Erzeugung von Gütern „höherer" Ordnung gedrängt wird, und daß ein stark erweiterter Produktionsapparat im Dienste einer mit der fortschreitenden Kreditexpansion verarmenden Verbraucherschaft wertlos ist.

Bei der wirtschaftlichen Entwicklung hat der Zins keinerlei Funktionen. Wenn er aber trotzdem vorhanden ist, so steht er der Aufwärtsentwicklung hinderlich im Wege. Weil Hahn den Zins nicht als Bestandteil seines Kreditsystems benötigt, deshalb muß er für dessen tatsächliche Existenz eine Ursache suchen, die seiner Theorie adäquat ist. Er findet diese Ursache darin, daß nicht alle Glieder einer nationalen Wirtschaft voll kreditwürdig sind, daher Vertrauen, das die Banken besitzen, in Anspruch nehmen müssen und als Entgelt eine Risikoprämie zu zahlen haben. Jedoch hat dieser Erklärungsversuch nur für den Aktivzins Geltung. Der Passivzins kann natürlich nicht als Risikoprämie betrachtet werden, weil ja die Banken volles Vertrauen genießen. Als Ursache für den Passivzins führt Hahn die Konkurrenzmöglichkeit der Depositengläubiger an. Diese können ihre Sparguthaben in Ueberweisungsguthaben umwandeln und auf diese Weise wie die Banken Kredite einräumen, obwohl im Widerspruch hierzu die Banken die Sparguthaben für die Krediteinräumungen nicht benötigen. Ein einheitliches Prinzip für die Erklärung des Passiv- und Aktivzinses fehlt also. Aber abgesehen davon, die

64) A. Hahn, Volksw. Theorie a. a. O. S. 34.

Zinserklärung, die Hahn gibt, weist bei einem Vergleich mit den tatsächlichen Zinsfußänderungen einen ganz wesentlichen Mangel auf: Nach der Hahnschen Theorie kann der Zinssatz erst steigen, wenn eine Stockung im wirtschaftlichen Kreislauf erfolgt, d. h. wenn die Krise akut geworden ist. Die Zinsfußerhöhung kann aber nur in dem Maß rückgängig gemacht werden, als die Folgen der Krise verschwinden. Die Beobachtung der tatsächlichen Zinssatzentwicklung lehrt aber, daß ein Steigen schon mit Beginn oder spätestens bald nach Beginn der wirtschaftlichen Neubelebung erfolgt und so lange andauert, bis sich die Hausse in die Baisse umwandelt. Während der ganzen Depression erfolgt ein stetiges Fallen des Zinssatzes, bis durch die Wiederbelebung der Wirtschaft ein abermaliges Steigen eintritt. Je stärker die Depression ist, desto rascher sinkt der Zinssatz; bei Hahn ist es aber umgekehrt, die Stärke des Konjunkturrückganges muß die Größe des mit dem Wirtschaften verbundenen Risikos und damit auch die Höhe des Zinsfußes bestimmen.

Der beste Prüfstein des Hahnschen Kreditsystems ist die Krise. Hahn gibt zwei Ursachen für die Entstehung der Krise an: 1. Die schlechte Organisation der Kredithingabe und 2. die Entstehung von Sparguthaben. Wäre die Krediteinräumung monopolisiert, so könnte nach Hahn eine Kreditkrise überhaupt nicht entstehen. Dagegen ist einzuwenden, daß mit der Monopolisierung der Kredithingabe nicht vermieden werden kann, daß die Einkommensbezieher Sparguthaben bilden. Die Mittel, die Hahn zur Behebung der Krise empfiehlt, sind eigentlich dieselben, die Geltung haben für die Erreichung der höchsten Prosperität einer Volkswirtschaft: Zinsfußherabsetzung und Kreditexpansion. Beide Mittel führen zu den von Hahn erstrebten, direkt entgegengesetzten Zielen. Die Kreditexpansion hat, wie Hahn selbst zugibt, stets eine inflatorische Wirkung. Nur der Kredit, der im Rahmen der vorhandenen Ersparnisse gewährt wird, wirkt nicht inflatorisch. Die Folgen des inflatorischen Kredits oder der Kreditexpansion sind aber stets die Vernichtung der Sparguthaben, eine enorme Steigerung des Passiv- und Aktivzinses, die Verarmung der Empfänger von Arbeitseinkommen und letzten Endes die Entwertung des Produktionsmittelapparates, weil dieser nur in dem Maße Wert besitzt, als er seine Funktion, Konsumtionsmittel zu schaffen, erfüllen kann. Dies ist aber um so weniger möglich, desto weiter die Expropriierung der Geldbesitzer durch die voraufgegangene Inflation fortgeschritten ist.

Sobald nun zugegeben wird, daß die Kreditexpansion in Verbindung mit der Zinsfußsenkung nur eine Scheinblüte hervorbringen kann, die sich aber über kurz oder lang als grandiose Verwüstung des gesamten Wirtschaftslebens offenbart, so fällt auch die hartumstrittene These von dem Primat des Bankkredits. Bei dem nichtinflatorischen Kredit, der also im Rahmen der in der

Vergangenheit gemachten Ersparnisse eingeräumt wird, spielt natürlich die diskutierte Frage überhaupt keine Rolle, weil es einwandfrei feststeht, daß er nur bei Vorhandensein von Sparguthaben gewährt werden kann. Die wirtschaftliche Entwicklung bzw. die Kapitalbildung, die Hahn auf die inflatorische Kreditexpansion zurückführt, kann nun allerdings mit dem nichtinflatorischen Kredit nicht erklärt werden, aber das soll mit diesen Erörterungen auch gar nicht geschehen, denn die Aufwärtsentwicklung einer Volkswirtschaft wird durch ganz andere Momente bestimmt, als das der Krediteinräumung.

Dritter Abschnitt:

Der Zins nach Schumpeters Kreditschöpfungs- und Agiotheorie.

I. Die Kreditkreierung der Banken.

Joseph Schumpeter macht den großartigen Versuch, die Entwicklung einer Volkswirtschaft mit der Geldschöpfung der Banken zu erklären. Die durch die geldschöpferische Tätigkeit der Banken ermöglichte Entwicklung bringt den Unternehmergewinn und den Kapitalzins, welchen Schumpeter als eine „Abspaltung", von ersterem betrachtet, hervor. Aus diesem Grunde muß, bevor eine Stellungnahme zum Unternehmergewinn und Kapitalzins möglich ist, die von den Banken geübte Geldkreierung und deren Einfluß auf die Entwicklung geschildert werden.

Schumpeter ist ebenso wie Hahn von der geldschöpferischen Tätigkeit der Banken überzeugt: „Bei der Geldbeschaffung durch die Banken handelt es sich nicht um die Transformation von Kaufkraft, die bei irgendwem schon vorher existiert hätte, sondern um die Schaffung von neuer aus Nichts." [65] Schumpeter erkennt aber im Gegensatz zu Hahn, daß nicht nur durch die geldschöpferische Tätigkeit der Banken, sondern auch mit bereits vorhandenen Mitteln eine Finanzierung möglich ist: „Das ist die Quelle (Geldschöpfung), aus der die Durchsetzung neuer Kombinationen typisch finanziert wird und, wenn Resultate vorhergegangener Entwicklung nicht tatsächlich in jedem Augenblick immer vorlägen, so gut wie ausschließlich finanziert werden müßte." [66]

Den im Rahmen bereits vorhandener „Resultate" gewährten Kredit bezeichnete Schumpeter als „normalen Credit", mit dem ein Anteil an den vorhandenen Gütern beschafft werden kann: „Die Anteilscheine am volkswirtschaftlichen Güterstrom, die der normale Kredit schafft, sind Bescheinigungen vergangener Leistungen und vorhandener Güter." [67]

Dagegen besteht der Kredit, den die Banken kreieren, in Bescheinigungen auf erst hervorzubringende Güter. Die Anteilscheine, „die der Kredit schafft, der von der herrschenden Meinung als abnormal bezeichnet wird, sind ihrem Wesen nach Bescheinigungen künftiger Leistungen und erst zu produzierender

65) Joseph Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 2. Auflage, München und Leipzig 1926, S. 109.
66) Joseph Schumpeter, Theorie der w. E. a. a. O. S. 109.
67) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 147.

Güter.“ [68]) Die geldschöpferische Tätigkeit der Banken braucht offenbar nur so weit zu gehen, als Mittel für die Weiterentwicklung einer Wirtschaft notwendig sind; würde eine Stagnation in der Entwicklung eintreten, so müßten für die Durchführung der Geschäfte stets die erforderlichen Mittel vorhanden sein: „Gäbe es keine Entwicklung, dann müßten normalerweise die zur Abwicklung der Geschäfte nötigen Geldsummen einfach in jeder Wirtschaftseinheit vorhanden sein und während der Zeit, wo sie nicht gebraucht werden, müßig liegen.“ [69]) Es ist also zu beachten, daß Schumpeter die Kreierung von Kaufkraft lediglich für die Weiterentwicklung wünscht; er geht also nicht so weit wie Hahn.

II. Die Folgen der Kreditkreierung.

1. Die Preissteigerung.

Welche Wirkungen hat nun die kreierte Kaufkraft nach Schumpeter im Wirtschaftsprozeß? „In einem Sinne entsprechen der neugeschaffenen Kaufkrat keine Güter und sicher keine neuen Güter, aber es wird Raum für sie herausgedrückt auf Kosten der bisherigen Kaufkraft. Mit einer etwas andern Wendung: Die Kreditgewährung bewirkt eine neue Verwendungsweise der vorhandenen produktiven Leistungen vermittels einer vorhergehenden Verschiebung der Kaufkraft innerhalb der Volkswirtschaft.“ [70])

Der Verschiebungsprozeß bedeutet nichts anderes, als daß die alte vorhandene Kaufkraft in dem Maße vermindert wird, als neugeschaffene in die Volkswirtschaft einströmt. Schumpeter gibt dies auch unumwunden zu: Es „wird das Einströmen der neuen Kaufkraft in den Raum der Volkswirtschaft die alte Kaufkraft komprimieren. Haben sich die dadurch notwendig gewordenen Preisänderungen vollzogen, dann entsprechen den neuen Kaufkrafteinheiten gerade so gut irgendwelche Güter wie den alten, nur daß die jetzt vorhandenen Kaufkrafteinheiten alle geringeren Inhalts sind als die, welche früher vorhanden waren, und daß sich ihre Verteilung unter die Einzelwirtschaften verschoben hat.“ [71])

Wenn die „jetzt vorhandenen Kaufkrafteinheiten alle geringeren Inhalts sind“, so bedeutet das nichts anderes als eine Preissteigerung, die sich selbstredend auf die ganze Volkswirtschaft also auch auf die durch die künstlich geschaffene Kaufkraft ermöglichten „neuen Kombinationen“ erstreckt. Für die vollständige Durchführung der „neuen Kombinationen“ werden deshalb die kreierten Geldmittel nicht ganz zureichend sein, denn bei der

68) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 147.
69) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 150.
70) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 156.
71) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 158.

Kalkulation derselben konnten nur die bisherigen niedrigeren Preise als Ausgangspunkt gewählt werden. Aber nicht nur für die Durchführung der neuen Kombinationen werden die gewährten Bankkredite unzureichend sein. Von den plötzlich durch die kreierte Kaufkraft verursachten Preiserhöhungen werden auch die alten Unternehmungen überrascht werden. Diese Ueberraschung ist um so größer, als nunmehr naturnotwendig ein Verlust für diese Unternehmungen entstehen muß: Bei Beginn der Preissteigerungen können die bisherigen Unternehmer für ihre verkauften, aber von den Abnehmern noch nicht bezahlten oder gerade an dem Zeitpunkt der Erhöhung bezahlten Erzeugnisse selbstverständlich eine Aenderung der Preise nicht mehr vornehmen. Sie erhalten also für ihre bisherigen Erzeugnisse Geldmittel, die beim Wiedererscheinen auf den Gütermärkten unzureichend sind, um die erforderlichen Rohstoffe etc. zu beschaffen. Um die so entstandene Lücke auszufüllen, sind die alten Unternehmer genötigt, Bankkredit oder einen erweiterten Bankkredit in Anspruch zu nehmen. Die Banken würden also gezwungen sein, den alten Unternehmungen infolge der eingetretenen Preissteigerungen erweiterte Kredite zur Verfügung zu stellen, d. h. sie müssen aufs neue Kaufkraft kreieren, die natürlich wiederum in der geschilderten Weise auf die Preisverhältnisse einwirken wird. Jede künstliche Kaufkraftbeschaffung zwingt mit Eigengesetzlichkeit zu einer weiteren und zwar vermehrten Schöpfung von Kaufkrafteinheiten.

2. Die Produktionssteigerung.

Schumpeter will jedoch mit seiner neugeschaffenen Kaufkraft keine Preissteigerung ohne Ende oder eine stetig wachsende Entwertung der Zahlungsmittel verursachen. Er glaubt vielmehr, daß die als Folge der neugeschaffenen Kaufkraft eingetretene Preissteigerung automatisch rückgängig gemacht werde. „Nach vollständiger Abwicklung seiner Unternehmung hat er (der Unternehmer), wenn alles erwartungsgemäß verlaufen ist, den Güterstrom um Waren bereichert, deren Preissumme höher ist, als der aufgenommene Kredit und als die Preissumme der von ihm direkt und indirekt entnommenen Güter. Damit ist der Parallelismus zwischen Geld- und Güterstrom mehr als wiederhergestellt, die Kreditinflation mehr als beseitigt, die Wirkung auf die Preise überkompensiert.“ [72]) Außerdem kann der Unternehmer eben dadurch sein Debet bei seiner Bank — Kreditbetrag + Zinsen — abdecken und normalerweise noch ein, also dem Kaufkraftfonds des Kreislaufes entzogenes Aktivsaldo (= Unternehmergewinn) behalten.“ [73])

Es muß ohne weiteres zugegeben werden, daß nach beendigter

72) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 159.
73) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 159.

Produktion der erzeugte Güterstrom ebenso groß, oder auch um die Zinsen und den kalkulierten Unternehmergewinn größer ist als der „aufgenommene Kredit". Mit dem Abschluß der Produktion ist aber der angefangene Umlaufprozeß noch nicht beendigt, und es ist deshalb unrichtig, wenn Schumpeter seine Untersuchung an diesem Zeitpunkte abbricht und nunmehr die für seine Theorie so wichtigen Folgerungen zieht, daß mit dem Vorhandensein des neuen Güterstroms „die Kreditinflation mehr als beseitigt" und „die Wirkung auf die Preise überkompensiert" sei. Dieses Urteil ist unbegründet, und es muß daher erst geprüft werden, welche Wirkungen die kreierte Kaufkraft auf die Konsumtion ausübt und ferner ist zu untersuchen, welchen Einfluß der neuerzeugte Güterstrom auf dieselbe besitzt.

Schumpeter gibt selbst zu, daß nach Einströmen der kreierten Kaufkraft in den Raum der Volkswirtschaft die „Kaufkrafteinheiten alle geringeren Inhaltes sind als die, welche früher vorhanden waren."[74]) Es unterliegt also keinem Zweifel, daß die neue Kaufkraft einen Einfluß auch auf die Konsumtionssphäre ausübt. Die Besitzer von Kaufkrafteinheiten können nach deren Wertminderung nur noch einen Teil der Warenmenge erhalten, die sie bisher zu kaufen hoffen konnten, weil auf dem Konsumgütermarkte der Geldentwertung entsprechende Preissteigerungen eingetreten sind. Für eine große Anzahl solcher Güter, die auf dem Konsumgütermarkte bereit gehalten werden, muß eine weitere Preissteigerung eintreten, weil sie mit der Schaffung neuer Kaufkraft für Produktionszwecke benötigt werden und somit eine gesteigerte Nachfrage nach ihnen besteht. Eine Einschränkung des Konsums ist also die unvermeidliche Folge. Es wird demnach durch die Schaffung neuer Kaufkraft die Gefahr heraufbeschworen, daß mit der entwerteten Kaufkraft die für den Konsum bestimmten und durch die Ausweitung der Produktion vermehrten Güter nicht mehr vollen Absatz finden können. Mit der Kreierung neuer Kaufkraft wird also auch künstlich eine Absatzkrisis geschaffen. Diese Krisis ist möglicherweise vorerst nur latent, sie tritt wenigstens nicht in den Ausmaßen auf, die der Kaufkraftentwertung entsprechen würden, weil ja die mit der neuen Kaufkraft geschaffene Produktion auch neue Einkommen hervorbringt. Die neuen Arbeitseinkommen können entweder aus Lohnsteigerungen resultieren, oder aber entstehen sie, weil die mit der künstlich geschaffenen Kaufkraft zu erzeugenden Güter die Einstellung bisher unbeschäftigter Arbeitskräfte erfordert. Es ist aber keine unbedingte Notwendigkeit, daß die mit der von den Banken geschaffenen Kaufkraft erfolgte Ausweitung der Gütererzeugung auch eine Steigerung der Arbeitseinkommen zur Folge hat. Ja, es ist sogar der Fall denkbar, und er bildet im

74) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 158.

Zeitalter der „Rationalisierung" bereits die Regel, daß neue Kapitalinvestitionen zwecks Produktionserweiterung von so großen technischen Verbesserungen begleitet sind, daß nicht nur keine Vermehrung der Arbeitskräfte und damit der Einkommen notwendig wird, sondern sogar eine wesentliche Verringerung derselben möglich ist. Ein weiteres Moment, das zur Verminderung des Konsums zwingt, ist die Entwertung der Sparguthaben, weil mit ihnen, genau wie mit den verringerten Arbeitseinkommen, nur noch ein Teil der gewünschten Gütermenge gekauft werden kann.

Die Krisis wird aber dann akut werden, wenn der mittels des neuen Produktionsapparates erzeugte Güterstrom auf dem Konsumgütermarkt erscheint. Infolge der entwerteten Kaufkraft und der durch „Rationalisierung" ausfallenden Arbeitseinkommen kann ganz unmöglich eine Aufnahmefähigkeit für die Erzeugnisse einer erweiterten oder einer Neuproduktion bestehen, dagegen wird eine Konsumeinschränkung notwendig werden. Praktisch kann sich dieser Zustand so offenbaren, daß die Neuproduktion glänzend Absatz findet, dagegen können ältere, bisher gut verkäufliche und vielleicht lebenswichtige Güter plötzlich nur noch teilweise abgesetzt werden. Die mangelnde Nachfrage läßt also auf eine Ueberproduktion schließen.

III. Die Folgen der Produktionssteigerung.

Falls die Kreierung von Kaufkraft nicht ihre Fortsetzung findet, glaubt Schumpeter, daß der Unternehmer „nach vollständiger Abwicklung seiner Unternehmung . . . den Güterstrom um Waren bereichert hat, deren Preissumme größer ist als der aufgenommene Kredit und als die Preissumme, der von ihm direkt und indirekt entnommenen Güter." [75]) Von dieser Prämisse ausgehend, gelangt Schumpeter zu Ergebnissen, die für seine Theorie von höchster Bedeutung sind: „Damit ist der Parallelismus zwischen Geld- und Güterstrom mehr als wieder hergestellt, die Kreditinflation mehr als beseitigt, die Wirkung auf die Preise überkompensiert." [76]) Das weitere Glied, das Schumpeter dieser Kette logisch zusammengefügter Theoreme eigentlich noch anfügen könnte, müßte lauten, daß die Schaffung von Kaufkraft aus Nichts nicht nur eine Erweiterung des Güterstromes, sondern obendrein auch noch eine Erhöhung des Geldwertes zur Folge habe. Die durch die künstlich geschaffene Kaufkraft notwendig entstandene Geldinflation würde also nach Vorhandensein des vergrößerten Güterstromes von einer Gelddeflation abgelöst werden. Weiter könnte gefolgert werden, daß die Verbraucher mittels der im Werte gestiegenen Kaufkraft die vermehrte Gütererzeugung zu kaufen in der Lage wären. Die Unternehmer würden demnach

75) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 159.
76) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 159.

keinen Absatzschwierigkeiten begegnen und hätten somit die Gewißheit, den kalkulierten Gewinn effektuieren zu können. Schumpeter ist von der Entstehung des Unternehmergewinns oder, was das gleiche bedeutet, von der reibungslosen Abwicklung des künstlich hervorgerufenen Wirtschaftsprozesses ganz überzeugt, wenn er sagt, der Unternehmer kann „sein Debet bei seiner Bank — Kredit + Zinsen — abdecken und normalerweise noch ein ... Aktivsaldo (Unternehmergewinn) behalten." Das Endergebnis wäre also, daß die Kreditkreierung sowohl beim Kreditgeber (Bank) als auch beim Kreditnehmer (Unternehmer) und bei den Güterverbrauchern zu einem wesentlichen wirtschaftlichen Nutzen führen würde. In der Machtvollkommenheit der Banken würde es also liegen, mit aus nichts geschaffener Kaufkraft einen Güterstrom zu erzeugen, ohne dabei auch nur ein Glied der Volkswirtschaft zu schädigen.

Schumpeter mußte zu Fehlergebnissen gelangen, weil er von der falschen Prämisse ausgeht, daß die Preissumme der mittels künstlich geschaffener Kaufkraft erzeugten Güter „größer ist als der aufgenommene Kredit und als die Preissumme der direkt und indirekt entnommenen Güter." [77]) Wohl ist eine quantitative Gütervermehrung entstanden, das kann nicht geleugnet werden, daß aber dieses Mehr an Gütern auch eine höhere Preissumme ergibt, als den Gesamtbetrag der bei der Produktion entstandenen Gesamtkosten, das ist gar nicht so selbstverständlich, wie es Schumpeter anzunehmen scheint. Es können immer nur Güter erzeugt werden, aber niemals Werte. Welchen Wert die produzierten Güter erlangen, darüber bestimmt ausschließlich der Gütermarkt. Die Struktur des Gütermarktes hat sich aber infolge der Kreditkreierung wesentlich verändert. Wie bereits nachgewiesen wurde, ist durch die Entwertung der Kaufkrafteinheiten und den Ausfall von Arbeitseinkommen eine Konsumeinschränkung notwendig geworden, sodaß die erzeugten Gütermengen, selbst in den Außmaßen, wie sie vor Beginn der Kreditkreierung vorhanden waren, nicht mehr voll absatzfähig sind. Für die mit Hilfe der künstlichen Kaufkraft entstandene Mehrproduktion wird der Gütermarkt natürlich erst recht keine Aufnahmefähigkeit besitzen. Soll die gesamte Gütererzeugung Absatz finden, so ist dies nach dem Marktgesetz von Angebot und Nachfrage nur bei einer entsprechenden Preissenkung möglich.

Für die Unternehmer verursacht aber der Preisrückgang Verluste, die um so größer sein werden, je beträchtlicher die bei Einströmen der kreierten Kaufkraft in den Raum der Volkswirtschaft eingetretene Preissteigerung war. Die für die Unternehmer bei der Nichtfortsetzung der geldschöpferischen Tätigkeit der Banken entstehende Lage kann folgendermaßen skizziert werden. Die

77) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 159.

Schaffung neuer Kaufkraft verursacht eine Steigerung der Güterpreise und diese bedingt eben eine Verteuerung der Produktion. Bei der Abstoppung der Geld- oder Kreditschöpfung tritt die schon vorher latent vorhandene Ueberproduktion klar zutage. Da mit den für den Verbrauch bereitstehenden verringerten Einkommensteilen die Güter aufgekauft werden, muß daher eine Preissenkung eintreten. Bei den Unternehmern entspricht also dem durch die neue Kaufkraft künstlich gesteigerten Aufwand bei der Güterherstellung ein durch die Folgen der Abstoppung der Kreditkreierung reduzierter Ertrag auf dem Gütermarkte.

Für die Lohnempfänger bewirkte die Kaufkraftschöpfung, infolge der Entwertung der Kaufkrafteinheiten und der durch die Anwendung technischer Verbesserungen verursachte Reduzierung der Arbeitseinkommen, nur eine gewaltsame Einschränkung des Konsums. Auch tritt keine Steigerung des Verbrauchs bei beginnender Preissenkung ein, weil an diesem Zeitpunkte eine Verringerung der Produktion beginnt und somit ein weiterer Rückgang der Einkommen zu verzeichnen ist.

Die verminderten Arbeitseinkommen haben während der inflatorischen Wirtschaftsperiode bei den Lohnempfängern auch eine geringere Spartätigkeit verursacht, sodaß im Vergleich mit der vorinflatorischen Wirtschaftsperiode eine relative Reduzierung der Sparguthaben zu verzeichnen ist, die besonders auch infolge der Entwertung der früher entstandenen Sparrücklagen eintreten mußte. Alle diese Momente wirken konsumeinschränkend.

Alleinige Nutznießer scheinen demnach die Banken zu sein, die für die aus „Nichts geschaffene Kaufkraft" einen Zins empfangen, der in seiner ganzen Größe einen Gewinn darstellt, weil sie ja keine Passivzinsen bezahlen mußten. Aber auch dieser Gewinn ist zweifelhaft. Ist die durch die kreierte Kaufkraft verursachte Absatzkrisis von gefährlicher Art und von längerer Dauer, so kann es nicht ausbleiben, daß die Banken, infolge vieler Konkurse von manchen Schuldnern nicht nur keine Zinsen erhalten, sondern auch Verluste auf die gewährten Kredite erleiden. Die kreierte Kaufkraft ermöglicht zwar eine Scheinblüte durch die Hervorbringung eines neuen Güterstromes, aber letzten Endes verursacht sie auf der ganzen Linie Störungen.

VI. Die wirtschaftliche Entwicklung.

1. Wirtschaftliche Entwicklung und Unternehmer.

Das Grundphänomen der wirtschaftlichen Entwicklung besteht nach Schumpeter in der Durchsetzung neuer „Kombinationen" durch den Unternehmer. Diese umfaßt 1. „Die Herstellung eines neuen, d. h. dem Konsumentenkreise noch nicht vertrauten Gutes oder einer neuen Qualität eines Gutes, 2. die Einführung einer

neuen ... Produktionsmethode, 3. die Erschließung eines neuen Absatzmarktes, 4. die Eroberung einer neuen Bezugsquelle . . ., 5. die Durchführung einer Neuorganisation . . .[78]) Den Begriff des Unternehmers faßt Schumpeter sehr eng, er beschränkt ihn grundsätzlich auf die Tätigkeit, die in der Durchsetzung „neuer Kombinationen" besteht. Daher geht der Unternehmercharakter verloren, sobald die Tätigkeit nur noch darin besteht, die geschaffene Unternehmung „kreislaufmäßig" weiterzuführen.[79])

Als Entgelt für seine Tätigkeit, die Durchsetzung neuer Kombinationen, erhält der Unternehmer Gewinn. Dieser hat aber die wirtschaftliche Entwicklung stets zur Voraussetzung: „Ohne Entwicklung kein Unternehmergewinn." [80]) Auch entgleitet er dem Unternehmer, „sowie die Unternehmerfunktion erfüllt ist. Er haftet an der Neuschaffung, an der Realisation der Entwicklungswerte... Er ist zugleich Kind und Opfer der Entwicklung." [81]) So wie die Entstehung des Unternehmergewinns durch die wirtschaftliche Entwicklung bedingt ist, ebenso ist auch diese an die Voraussetzung des Vorhandenseins von Gewinn geknüpft: „Ohne Unternehmergewinn keine Entwicklung." [82]) Der Gewinn ist ein Ueberschuß über die vom Unternehmer gemachten Aufwendungen und kann somit bei der Finanzierung der wirtschaftlichen Entwicklung Verwendung finden. Die Finanzierung der wirtschaftlichen Entwicklung erfolgt aber nicht ausschließlich aus den Resultaten des Unternehmergewinns, da dieser nicht voll zureichend wäre. Schumpeter benötigt daher zur Durchsetzung der neuen Kombinationen neben dem Unternehmergewinn eine zweite und zwar künstlich geschaffene Kreditquelle: die Kreditschöpfung: „Soweit Kredit nicht aus vorangegangenen Unternehmungsresultaten gegeben wird, kann er nur aus ad hoc geschaffenen Kreditzahlungsmitteln bestehen." [83])

Jedoch nur für die wirtschaftliche Entwicklung wird Kredit benötigt, in einer stationären Wirtschaft wäre er nach Schumpeter überflüssig: „Gäbe es keine Entwicklung, dann müßten normalerweise die zur Abwicklung der Geschäfte nötigen Geldsummen einfach in jeder Wirtschaftseinheit vorhanden sein, und während der Zeit, wo sie nicht gebraucht werden, müßig liegen. Die Entwicklung erst ändert das. Sie schwemmt bald jene Typen hinweg, deren Stolz es ist, daß sie nie Kredit in Anspruch nehmen." [84]) Der Unternehmer braucht also die Hilfe des Bankiers. „Er ermöglicht die Durchsetzung der neuen Kombinationen, stellt

78) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 100/01.
79) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 116.
80) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 236.
81) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 236.
82) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 236.
83) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 152.
84) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 150.

gleichsam im Namen der Volkswirtschaft die Vollmacht aus, sie durchzusetzen. Der Bankier ist also vor allem Produzent der Ware." [85]) Die Funktion des Kredits besteht darin, dem Unternehmer zu ermöglichen, „die Produktionsmittel, deren er bedarf, aus ihren bisherigen Verwendungen zu ziehen, indem er eine Nachfrage nach ihnen entfaltet, um so die Volkswirtschaft in neue Bahnen zu zwingen. Der Kredit ist also der Hebel dieses Güterentzugs. [86])

2. Wirtschaftliche Entwicklung und Kreditkreierung.

Schumpeter nimmt nach den obigen Darlegungen zwei Quellen an, aus denen die Durchsetzung neuer Kombinationen finanziert werden: 1. die Unternehmungsresultate vorhergegangener Entwicklung und 2. die Kaufkraftschaffung der Banken aus „Nichts". Ueber die zweite Quelle, die Kaufkraftschaffung der Banken aus „Nichts", sagt Schumpeter: „Das ist die Quelle, aus der die Durchsetzung neuer Kombinationen typisch finanziert wird und wenn Resultate vorhergegangener Entwicklung nicht tatsächlich in jedem Augenblick immer vorlägen, so gut wie ausschließlich finanziert werden müßte." [87]) Schumpeter bringt damit zum Ausdruck, daß eine vollständige Finanzierung der Entwicklung aus dieser Quelle eine Möglichkeit wäre.

Die Folgen, welche durch die Finanzierung der wirtschaftlichen Entwicklung mit Hilfe der „Kaufkraftschaffung der Banken aus Nichts" hervorgerufen werden, wurden bereits im zweiten Abschnitt dargelegt. Da aber die Tatsache der künstlichen Kaufkraftschaffung durch die Banken bzw. die Kreditschöpfung nicht geleugnet werden kann, so ist es jetzt ein dringendes Erfordernis, zu versuchen darzulegen, unter welchen Voraussetzungen und bis zu welcher Grenze die Finanzierung der wirtschaftlichen Entwicklung mit Hilfe dieser künstlichen „Quelle" möglich ist, ohne daß die geschilderten destruktiven Wirkungen im Wirtschaftsleben eintreten.

Die Kreditschöpfung ist zunächst an die Voraussetzung geknüpft, daß sie nur bei der Durchführung eines solchen Produktionsprozesses möglich ist, der die Befriedigung eines im voraus feststellbaren dringenden Bedarfs bezwecken soll. Dieser Kredit darf also nicht zur Erzeugung solcher Güter Verwendung finden, für die eine Nachfrage auf dem Gütermarkte im voraus noch nicht gesichert ist. Der Bedarf, der mit den mittels des zusätzlichen Kredits herzustellenden Güter befriedigt werden soll, muß ein echter und dringender Bedarf sein, weil sonst die Gefahr einer Fehlproduktion und damit eines Kapitalverlustes besteht.

85) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 110.
86) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 152.
87) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 109.

Die Kreditschöpfung ist aber noch an eine weitere Voraussetzung geknüpft: Die Bank muß in Höhe des zu gewährenden zusätzlichen Kredits in naher Zukunft Sparkapital zu erwarten haben, das den ursprünglich künstlich geschaffenen Kredit in einen echten Kredit umwandelt. Nur bei Beachtung dieser beiden Prämissen können die verheerenden Wirkungen der Kreditschöpfung vermieden werden.

Die erlaubte Kreditschöpfung ist demnach in Wirklichkeit nichts anderes, als die Vorwegnahme der in naher Zukunft bestimmt zu erwartenden Kapitalbildung. Aber dann ist die künstlich geschaffene Kaufkraft nicht identisch mit dem Vertrauen, das die Banken genießen, sondern sie ist eng verknüpft mit dem natürlichen Kapitalbildungsprozeß. Der Betrag der Kreditschöpfung wäre somit nur an dem Zeitpunkt seiner Entstehung als künstliche Kaufkraft zu bezeichnen, die sehr rasch durch die zufließenden Sparbeträge in echte Kaufkraft umgewandelt wird. Deshalb wäre es auch richtiger, anstelle des Begriffs der Kredit- oder Kaufkraftschöpfung den der Antizipierung der Kapitalbildung zu verwenden.

Die Antizipierung der Kapitalbildung ist sehr gut mit dem auf dem Gütermarkte üblich gewordenen Termingeschäft vergleichbar. Wie auf dem Terminmarkte ein Angebot in Gütern erfolgen kann, die noch nicht vorhanden, vielleicht sogar noch nicht einmal geerntet sind, aber auf einen gewissen Zeitpunkt bestimmt erwartet werden dürfen, so kann auch auf dem Geldmarkte das noch nicht gebildete Kapital verwertet werden. Damit wird eigentlich nur das Kapitalangebot verschiedener Perioden zusammengefaßt, es erfolgt also eine zeitliche Verbindung des Geldmarktes. Die Möglichkeit einer zeitlichen Verbindung des Geldmarktes findet ihre Erklärung und Berechtigung in der Kontinuität des Wirtschaftsprozesses.

Es ist nun eine wichtige Aufgabe der Banken, das in Zukunft zu erwartende Kapitalangebot richtig zu taxieren, und sie müssen auch die Feststellung machen, wann die Notwendigkeit zur Kreditkreierung besteht. Die Gefahr, daß die Banken das berechtigte Maß bei dieser Krediteinräumung überschreiten, erfährt jedoch eine natürliche Begrenzung. Dieser Kredit sollte von den Banken nämlich nur dann eingeräumt werden, wenn die Kapitalnachfrage so groß und so dringend ist, daß die verfügbaren Kreditmittel unzureichend sind. Auch kann er infolge des Mißverhältnisses von Angebot und Nachfrage nur zu einem hohen Zinssatze eingeräumt werden, obwohl gleichzeitig die Tendenz zur Senkung des Zinssatzes entsteht, und dadurch erfolgt eine ganz natürliche Auslese derjenigen Produzenten, welche die Voraussetzung erfüllen, daß sie die Gütererzeugung nur zwecks Deckung eines echten und dringenden Bedarfs durchführen. Damit ist aber den Banken zugleich die beste Gewähr für die rasche Rückzahlung

der eingeräumten Kredite gegeben. Eine weitere natürliche Grenze bei der Hingabe, von zusätzlichem Kredit wird den Banken durch die Notwendigkeit, die erforderliche Liquidität zu besitzen, aufgezeigt. Die Gefahr der Illiquidität droht akut zu werden, wenn die Banken z. B. gezwungen sind, zwecks Erfüllung ihrer laufenden Verpflichtungen einen erheblichen Teil der Wechselbestände abzustoßen. Ein solcher Fall kann eintreten, wenn die Neubildung von Kapital nicht ausreichend ist, um die zusätzlichen Kredite, die etwa in Form von Bankakzepten gewährt wurden, an einem gewissen Zeitpunkte, nämlich bei der Fälligkeit der Wechsel, in echte Kredite umzuwandeln. Die Banken besitzen tatsächlich Ausgleichsmittel, um Verpflichtungen, die durch Kreditschöpfung entstehen, auch bei einer Fehlschätzung der Größe der künftigen Kapitalbildung erfüllen zu können. Im übrigen darf gesagt werden, daß die Banken für die Durchführung einer gesunden Kreditpolitik in ihren Liquiditätsberechnungen jederzeit ein vorzügliches Orientierungsmittel besitzen. Die Liquidität der Banken wird um so weniger gefährdet, je kurzfristiger die „kreierten" Kredite sind. Liquiditätsrücksichten zwingen die Banken also nicht nur zur zahlenmäßigen Begrenzung dieser Kredite, sondern sie sind auch genötigt, dieselben stets nur kurzfristig einzuräumen.

V. Der Zins.

1. Die Ursachen des Zinses.

Schumpeter definiert den Zins genau nach Böhm-Bawerk: „Der Zins ist ein Agio gegenwärtiger Kaufkraft über künftige."[88] Dieses Agio besteht aber im Gegensatz zu Böhm-Bawerk nicht schlechtweg für alle Gegenwartsgüter. In der statischen Wirtschaft gibt es keinen Zins.[89] Nur in einer in der Entwicklung stehenden Wirtschaft ist ein Agio für Gegenwartsgüter möglich. Schumpeter begründet dieses Agio folgendermaßen: „Nur im Gange der Entwicklung . . . kann ich einen höheren Erlös für mein Produkt erzielen. Wenn ich nämlich eine neue Kombination der Produktivkräfte, die ich um 100 Geldeinheiten gekauft habe, durchsetze und ein neues, höherwertiges Produkt auf den Markt bringe, so kann ich tatsächlich mehr lösen, denn die Preise der Produktivmittel wurden ja nicht mit Hinblick auf diese Verwendung festgesetzt, sondern nur mit Hinblick auf die bisherigen Verwendungen. Hier also ist der Besitz einer Geldsumme das Mittel, sich eine größere Geldsumme zu verschaffen. Deshalb und insofern wird man im Geschäftsleben eine gegenwärtige Summe regelmäßig und systematisch höher schätzen als eine künftige. Deshalb werden daher gegenwärtige Geldsummen — gleichsam als

88) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 240.
89) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 241.

potentielle größere Geldsummen — ein Wertagio und damit auch ein Preisagio haben. Und darin liegt die Erklärung des Zinses.“ [90])

Die von Schumpeter gegebene Zinserklärung hat mit den Produktivitätstheorien darin Aehnlichkeit, daß er das Wertagio damit begründet, daß eine gegenwärtige Geldsumme das „Mittel“ bildet zur Erlangung einer größeren zukünftigen Geldsumme. Schumpeter nimmt allerdings noch insofern eine Sonderstellung ein, als er das Wertagio nur „im Gange der Entwicklung“ entstehen läßt. Damit, daß Schumpeter einer größeren künftigen Geldsumme eine gleichsam potentiell größere gegenwärtige Geldsumme gegenüberstellt, huldigt er aber genau wie Böhm-Bawerk dem Aequivalenzgedanken und nimmt gleichsam das zu Erklärende als Voraussetzung in seine Zinstheorie auf. Würde tatsächlich zwischen dem Gegenwartsgut und dem größeren Zukunftsgut eine Gleichwertigkeit bestehen, dann könnte beim einzelnen Wirtschaftssubjekt keine Geneigtheit zur Aufopferung des Gegenwartsgutes entstehen. Das, was das Wirtschaftssubjekt hauptsächlich zum wirtschaftlichen Handeln veranlaßt, ist die Aussicht auf Nutzen. Ein Nutzen ist für den Unternehmer aber niemals denkbar, wenn das mittels der Gegenwartsgüter zu erzeugende Zukunftsgut erst allmählich in den höheren Wert des ersteren sozusagen hineinwachsen muß. Der Gebrauch des Begriffs „Nutzen“ ist nur möglich, wenn man nicht von der falschen Prämisse der Höherwertigkeit des Gegenwartsgutes ausgeht. Der Zins darf nach der Schumpeterschen Theorie nicht nur als Wertagio für Gegenwartsgüter betrachtet werden; er muß vielmehr, genau wie der Unternehmergewinn, als ein Phänomen der wirtschaftlichen Entwicklung gewertet werden. Fehlt die Entwicklung, so fehlt auch der Unternehmergewinn und der Zins.[91]) Es ist wohl kaum ein Widerspruch hierzu, wenn Schumpeter trotz dieser Voraussetzung, die er für die Entstehung des Zinses macht, zugibt, daß in Fällen primitiver oder verfallender Volkswirtschaften ein Konsumtivzins gegeben sein könne,[92]) da der seiner Theorie zu Grunde liegende Zins eben als „Produktivzins“ gedacht ist. Wenn Schumpeter einerseits das Vorhandensein des Zinses von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängig macht, und andererseits behauptet, daß das Steigen des Zinses jedenfalls die unmittelbare Konsequenz des volkswirtschaftlichen Aufschwungs sei,[93]) so darf wohl mit Recht weiter gefolgert werden, daß als eigentliche Ursache des Zinses nur die wirtschaftliche Entwicklung in Frage kommen kann. Dadurch würde aber die Notwendigkeit, den Zins in Anlehnung an die Theorie von Böhm-Bawerk als

90) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 288.
91) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 80 und 236.
92) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 316.
93) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 316.

Wertagio der Gegenwartsgüter betrachten zu müssen, nicht mehr gegeben sein.

2. Die Höhe des Zinses.

Die Höhe des Zinses wird durch den Unternehmer und den Geldgeber bestimmt. Schumpeter stellt die These auf, daß der Zins jeweils der Wertschätzung des letzten Geldgebers gleich sein müsse und ferner, daß die Maßzahl dieser Wertschätzung gleich sein müsse der Wertschätzung des letzten Unternehmers;[94] dadurch, daß Schumpeter für die Bestimmung des Zinses die Wertschätzung des letzten Geldgebers mit der des letzten Unternehmers gleichsetzt, gelangt er zu einem ähnlichen Ergebnis wie Liefmann mit seinem „Ausgleichsgesetz". Im V. Abschnitt wird der Versuch gemacht werden, den Nachweis zu erbringen, daß die Kapitalgeber bzw. die Sparer auf die Bestimmung des Zinses keinen großen Einfluß ausüben, da der Umfang des Sparens im allgemeinen nicht von der Höhe des Zinses abhängig ist, sondern vielmehr durch Gründe der Vermögensbildung bestimmt wird. Während demnach die Wertschätzung des Geldgebers in Frage gestellt werden kann, muß anerkannt werden, daß eine Wertschätzung durch den Unternehmer stets erfolgt: der Zins darf, wenigstens auf die Dauer, nicht höher sein als der tatsächlich noch realisierbare Unternehmergewinn.[95]

Da nun nach der Schumpeterschen Theorie die wirtschaftliche Entwicklung nicht nur aus den Mitteln des Kreislaufs finanziert, sondern auch ad hoc geschaffene Kaufkraft angeboten wird, so ist noch zu prüfen, welche Einwirkung diese Kreditzahlungsmittel auf die Zinshöhe besitzen. Schumpeter bestreitet einen solchen Einfluß: „Wenn die Menge des Geldes zunimmt, dann steigen alle Preise ... Die Veränderung ist daher nur eine nominelle, betrifft nur die Recheneinheit, nicht das Wesen der Sache. Daher kann das auf die Zinsrate keinen Einfluß haben. Der neue Geldausdruck des Zinses muß zum neuen Geldausdrucke des Kapitals dasselbe Verhältnis wie der alte Geldausdruck des Zinses zum alten Geldausdrucke des Kapitals haben."[96] Die Annahme, von der Schumpeter ausgeht, daß die künstlich geschaffene Kaufkraft auf die Zinsrate keinen Einfluß habe, ist nicht unbestreitbar. Nach den Marktgesetzen kann die künstlich geschaffene Kaufkraft nichts anderes bedeuten als eine Vermehrung des Angebots zugunsten des zu bezahlenden Preises, nämlich des Zinses. Wie in Abschnitt II bereits nachgewiesen wurde, tritt als unmittelbare Folge dieser Art der Angebotsvermehrung von Kapital eine Entwertung der Sparguthaben ein. Ferner muß sich die Tendenz einer effektiven Lohnsenkung entwickeln, sobald die

94) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 294.
95) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 293.
96) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 278.

mittels der künstlichen Kaufkraft erfolgte Ausweitung des Produktionsapparates zu einem gewissen Abschluß gekommen ist, der durch die entstehende Disharmonie mit der Verbraucherseite mit Naturnotwendigkeit herbeigeführt wird. Die aus den effektiv verminderten Lohneinkommen sich ergebende Verringerung der Sparmöglichkeit führt in Verbindung mit den entwerteten Sparguthaben zu einer Dezimierung des Kapitalangebots und dieses verursacht schließlich eine Steigerung der Zinsrate. Es wandelt sich somit die durch das Angebot von künstlich geschaffener Kaufkraft zunächst herbeigeführte Senkung des Zinssatzes im Laufe der Entwicklung in eine Steigerung des Zinsfußes um. Die endliche Folge des Angebots von künstlich geschaffener Kaufkraft ist also eine Erhöhung der Zinsrate.

3. Der Zins keine selbständige Frucht der Entwicklung.

Schumpeter will nachweisen, daß der Zins nicht wie der Unternehmergewinn als selbständiger aus der Entwicklung ableitbarer Faktor betrachtet werden darf: „Der Zins ist nicht, wie etwa der Unternehmergewinn, eine selbständige Frucht der Entwicklung im Sinne einer Prämie für Errungenschaften, wenn er sich auch nur in der Entwicklung zeigt.“ [97]) Er hat vielmehr seine Quelle im Unternehmergewinn und ist „seinem Wesen nach eine Abspaltung von diesem“.[98]) Bei der Prüfung der Frage, ob der Zins als „selbständige Frucht der Entwicklung“ betrachtet werden darf oder nicht, ist wohl zuerst die Vorfrage zu beantworten, ob das Kapital, für dessen Benützung der Unternehmer als Preis den Zins zahlen muß, als selbständiger Produktionsfaktor gewertet werden kann. Häufig treffen Unternehmergeist und Kapitalbesitz nicht zusammen und in diesem Falle muß der Unternehmer stets die Hilfe der Kapitalgeber in Anspruch nehmen. Ohne Kapital wären die größten Unternehmertalente wertlos, es ist als Korrelat dringend notwendig. Die hohe Bedeutung, die dem Kapital im Produktionsprozeß zukommt, anerkennt aber auch Schumpeter, indem er sagt, daß der Bankier als Kapitalgeber „vor allem Produzent der Ware“ sei.[99]) Da das Kapital also fraglos eine notwendige Voraussetzung für die Durchführung des Produktionsprozesses ist, so darf es wohl auch als selbständiger Produktionsfaktor gewertet werden.

Sobald jedoch das Kapital als selbständiger Produktionsfaktor angenommen wird, darf der für seinen Gebrauch zu bezahlende Leihpreis, der Zins, wohl kaum als Bestandteil des Unternehmergewinns betrachtet werden. Die Unabhängigkeit des Kapitalzinses im Sinne einer selbständigen Frucht der Entwicklung kommt

97) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 317.
98) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 241.
99) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 110.

noch deutlicher zum Ausdruck, wenn man die zeitliche Diskrepanz betrachtet, die in der Entstehung von Zins und Unternehmergewinn vorhanden ist: Während der Zins, der für das zur Durchsetzung neuer Kombinationen erforderliche Kapital zu bezahlen ist, bereits bei Beginn dieses Prozesses seiner Höhe nach bestimmt wird, kann über die Größe des Unternehmergewinnes erst nach Beendigung des Wirtschaftsprozesses beim Erscheinen der erzeugten Güter auf dem Gütermarkte eine Entscheidung getroffen werden. Die Selbständigkeit des Zinses kann aber noch anschaulicher gezeigt werden durch die für die Kapitalgeber bestehende Alternative, ihr verfügbares Kapital in festverzinslichen oder Dividenden-Werten zu investieren. Sie haben also volle Freiheit, als Ertrag den Kapitalzins oder den Unternehmergewinn zu wählen. Ebenso haben die Kapitalgesellschaften die Wahl, die erforderlichen Betriebsmittel durch Ausgabe von Kapitalanteilen oder durch Emission von Schuldverschreibungen bzw. Aufnahme von Darlehen zu beschaffen. In ersterem Falle müssen sie Gewinnanteil gewähren und in den andern Fällen haben sie Zinsen zu vergüten. Auch besitzt jede Unternehmung die Möglichkeit, Betriebsmittel, die bei der Verfolgung des Geschäftszweckes für kürzere oder längere Zeit nicht erforderlich sind, in Bankguthaben umzuwandeln, wodurch der im eigenen Betrieb zu erwartende Unternehmergewinn durch den Kapitalzins ersetzt wird. Alle diese Beispiele lassen deutlich erkennen, daß der Zins notwendig als selbständige Frucht der Entwicklung und somit nicht als eine Abspaltung vom Unternehmergewinn betrachtet werden muß. Damit soll aber keineswegs die Verbundenheit von Kapitalzins und Unternehmergewinn geleugnet werden. Im Gegenteil, man darf wohl eine wechselseitige Bedingtheit der beiden Größen annehmen.

4. Die Verbreitung des Zinses.

Der Unternehmergewinn als solcher, der nach Schumpeter auch den Zins enthält, ist eigentlich ein Produkt der Entwicklung, und er hat diese zur Voraussetzung: „Ohne Entwicklung kein Unternehmergewinn". Demzufolge hat der Unternehmergewinn in den „alten" Betrieben keine Berechtigung und der Zins, eine Abspaltung desselben, erst recht nicht. Der Tatsache des Vorhandenseins von Zins in den alten Betrieben konnte sich Schumpeter natürlich nicht verschließen und er läßt deshalb den Zins auf dem Umweg über die neuen Betriebe auch in die alten eindringen. Schumpeter sagt, daß sich der Zins „von der Durchsetzung neuer Kombinationen aus über die ganze Volkswirtschaft verbreitet und auch in die Welt der alten Betriebe eindringt." [100]) Dasselbe muß auch auf den Unternehmergewinn zutreffen, da der Zins ja nur eine Abspaltung von diesem ist.

100) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 241.

Schumpeter geht von der Erkenntnis aus, daß es ohne Entwicklung keinen Unternehmergewinn und da der Zins eine Abspaltung von diesem sei, auch keinen Zins geben könne. Aber mit seiner für die Zinstheorie so außerordentlich bedeutsamen Folgerung, daß sich der Zins und daher auch der Unternehmergewinn von der Durchsetzung neuer Kombinationen aus über die ganze „Volkswirtschaft verbreitet", macht er einen Fehler. Zunächst sei bemerkt, daß die Durchsetzung neuer Kombinationen meistens sehr großen Schwierigkeiten begegnet und daß daher oft eine lange Zeitdauer erforderlich ist, bis die neuen Betriebe den alten wirtschaftlich überlegen sind, d. h. einen Vorsprung erzielen. Schon aus diesem Grunde ist es nicht verständlich, weshalb der Unternehmergewinn und der Zins in den neuen Betrieben ihren Ursprung haben sollen. Sodann muß die Frage gestellt werden, wäre das kapitalistische System, das Schumpeter selbstredend stillschweigend als Voraussetzung aller seiner theoretischen Darlegungen angenommen hat, überhaupt auf einen Wirtschaftszustand anwandbar, wo sowohl Zins als Unternehmergewinn nicht vorhanden wären? Das muß vereint werden. Im kapitalistischen Wirtschaftssystem ist das Motiv alles wirtschaftlichen Handelns das Profitstreben. Aus diesem Grunde ist es geradezu undenkbar, daß unter der Herrschaft des Kapitalismus die überwiegende Mehrheit der Betriebe nur deshalb einen Gewinn erzielen kann, weil eine kleine Gruppe, die sogenannten neuen Betriebe, vorhanden ist, die einen solchen Gewinn erlangt haben. Der Gewinn der neuen Unternehmungen konnte doch nur erzielt werden, weil sie gegenüber den alten infolge besserer Produktionsverfahren oder einer vollkommeneren Organisation einen „Vorsprung" hatten. Wie soll nun dieser Vorsprung der neuen Betriebe den Unternehmergewinn und den Zins in den alten rechtfertigen? Bezüglich des Unternehmergewinns ist klar, daß die ins Hintertreffen geratenen alten Betriebe unmöglich einen Gewinn empfangen können, weil die besser produzierenden neuen einen solchen erhalten. Also gerade das Gegenteil ist der Fall: die bisherigen Gewinnchancen der alten Unternehmungen werden durch das Aufkommen der besser rentierenden neuen wesentlich verringert. Ueber den Zins, der ja nach Schumpeter eine Abspaltung vom Unternehmergewinn ist, muß dasselbe gesagt werden. Mit der größeren Rentabilität der neueren Betriebe läßt sich also die Möglichkeit einer Bezahlung des Zinses in den schlechter rentierenden alten Unternehmungen nicht erklären.

Wie ist nun das Vorhandensein des Unternehmergewinns und des Zinses in den „alten Betrieben" zu erklären? In allen Betrieben besteht ein Profitstreben. Es wird nur gewirtschaftet, wenn und solange Gewinn erzielt werden kann, d. h. der Preis oder Ertrag für ein Gut muß höher sein als die Gesamtheit der für dasselbe aufgewandten Kosten. Er ist überall dort zu finden, wo die

kapitalistischen Wirtschaftsgesetze gelten. Der Gewinn, der einen Ueberschuß über sämtliche Reproduktionskosten darstellt, kann selbstredend in den alten Betrieben keine Verwendung finden, außer es erfolge eine Expansion. Somit muß die Gesamtheit der Unternehmer- und Zinsgewinne für die neue Entwicklung dienstbar gemacht werden. Gäbe es keine aufsteigende Entwicklung, so könnten diese Ueberschüsse überhaupt keinen Zweck erfüllen, ihre Existenz müßte notwendig ein Ende finden. Umgekehrt muß aber auch gesagt werden, die fortschreitende Entwicklung ist nur im Rahmen der vorhandenen Ueberschüsse möglich.

5. Die Zinshöhe im Zusammenhang des Preisbildungsprozesses.

Nachdem Schumpeter den Zins als eine Abspaltung vom Unternehmergewinn betrachtet, ist es gut begreiflich, wenn er die Zinshöhe in eine Relation zu letzterem setzt. Nur dort, wo gerade noch ein Unternehmergewinn erzielt werden kann, ist auch die Existenz des Zinses denkbar, wo dagegen ein Gewinn nicht mehr erlangt wird, bleibt logischerweise die Abspaltung eines Zinses unmöglich. Schumpeter sagt daher, „daß der Zins in jedem Falle gleich sein muß dem kleinsten Unternehmergewinne, der noch tatsächlich realisiert werden wird.“ [101]) Da der Zins in den einzelnen Unternehmungen nicht von unterschiedlicher Höhe sein kann, so ist die mit dem kleinsten noch realisierbaren Unternehmergewinn zu identifizierende Zinshöhe natürlich als obere Grenze zu betrachten.

Die Höhe des Zinses wird aber nicht allein durch die Unternehmer bestimmt, sondern auch durch die Geldgeber oder Kapitalisten: „Andererseits muß der Zins auch gleich sein der Wertschätzung eines letzten oder Grenzkapitalisten für sein Geld.“ [102]) Die Wertschätzungen des Grenzkapitalisten müssen natürlich mit denen des letzten Unternehmers übereinstimmen: „Man sieht leicht, daß . . . der Zins jeweils der Wertschätzung des letzten Geldgebers gleich sein müßte und ferner, daß die Maßzahl dieser Wertschätzung gleich sein muß der Wertschätzung des letzten Unternehmers.“ [103])

Was nun den Einfluß der Kapitalisten bei der Bestimmung der Zinshöhe betrifft, so soll an dieser Stelle der große Fragenkomplex nicht untersucht werden, weil dies im 5. Abschnitt noch ausführlich geschieht, aber ein sehr treffender hierher gehöriger Gedanke von Gustav Cassel soll trotzdem zitiert werden: Es ist kein Zinsfuß niedrig genug, um das Sparen zu verhindern.“ Auch wenn auf keine Verzinsung zu rechnen wäre, würden Massen von Leuten Einkommensteile für künftige Bedürfnisse zurück-

101) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 293.
102) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 293.
103) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 294.

legen.“ [104]) Der von Schumpeter für die Bestimmung der Zinshöhe angenommene Grenzkapitalist kann demnach nicht vorhanden sein.

Für die Festsetzung des jeweiligen Zinsfußes wären demnach lediglich die Wertschätzungen des letzten Unternehmers entscheidend. Bei dieser Annahme ist es aber unbegreiflich, weshalb sich der Zins „von der Durchsetzung neuer Kombinationen aus über die ganze Volkswirtschaft verbreiten“ soll. Die Wertschätzungen des Unternehmers, der neue Kombinationen durchführt, unterscheiden sich doch zweifellos ganz wesentlich von denjenigen des letzten Unternehmers. Der erstere bringt mit seinen Wertschätzungen den jeweiligen Entwicklungsgrad zum Ausdruck, während die Wertschätzungen des letzteren logischerweise auf den bisherigen Verwendungsmöglichkeiten von Kapital basieren müssen. Der Widerspruch, in den Schumpeter geraten ist, ist ein offensichtlicher. Seine These über die Verbreitung des Zinses ist konträr mit der These über die Bestimmung der Zinshöhe. Einerseits wird die Existenz des Zinses ausschließlich durch die neuen Kombinationen bedingt, weil ja in einer stationären Wirtschaft kein Zins vorhanden sein kann, und andererseits soll die Festsetzung der Zinshöhe durch einen Unternehmer erfolgen, der zu der neuen Entwicklung in keiner Beziehung steht. Wenn die neuen Kombinationen die eigentliche Ursache für das Vorhandensein des Zinses bilden, so bleibt keine andere Möglichkeit, als die Bestimmung der Größe des Zinsfaktors durch den jeweiligen Grad der wirtschaftlichen Entwicklung. Gustav Cassel sagt in diesem Zusammenhang sehr treffend: „Der regulierende Faktor des Zinsfußes ist in letzter Linie der relative Fortschritt der Volkswirtschaft.“ [105])

Schumpeter mußte zu diesem Fehlergebnis kommen, weil er schon bei der Aufstellung seines Preisbildungsgesetzes von ganz falschen Voraussetzungen ausgeht. Er sagt bei der Begründung seines Produktivzinses: „Die Preise der Produktivmittel wurden ja nicht mit Hinblick auf diese Verwendung (neue Kombination) festgesetzt, sondern nur mit Hinblick auf die bisherigen Verwendungen.“ [106]) Damit wird deutlich zum Ausdruck gebracht, daß die Entwicklung auf die Preisgestaltung keinen direkten Einfluß besitzt. Bei der Festsetzung der Löhne, des Zinsfußes und der Preise für Rohstoffe usw. wäre also der jeweilige Stand der neuesten Entwicklung ganz belanglos, weil ja die Preise nur mit Hinblick auf die bisherigen Verwendungen festgesetzt werden. Von dieser irrigen Prämisse ausgehend, gelangt Schumpeter

104) Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 3. Auflage, Erlangen-Leipzig 1932. S. 22/23.

105) Gustav Cassel, Das Recht auf den vollen Arbeitsertrag, Göttingen 1900, S. 132.

106) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 288.

zu einem Sondergewinn, den derjenige Unternehmer erhält, der die neue Kombination durchgesetzt hat. Der ganze Gewinn, der durch die Entwicklung hervorgebracht wurde, muß somit Unternehmergewinn sein, denn sämtliche Preise der benötigten Produktivmittel sollten ja nicht im Hinblick auf die neue Kombination festgesetzt worden sein.

Es ist aber die Annahme, daß die jeweils neueste wirtschaftliche Entwicklung auf die Preisgestaltung der Produktivmittel keinen Einfluß besitze, gänzlich falsch. Die mit der Durchsetzung neuer Kombinationen notwendig verbundene Mehrnachfrage nach Kapital, Arbeitskräften und Rohmaterialien muß nach dem Marktgesetz von Angebot und Nachfrage eine Erhöhung des Zinsfußes, eine Lohnsteigerung und ebenso eine Preiserhöhung für Rohstoffe zur Folge haben. Da aber in einer freien Wirtschaft alle Preise, wie das Wasser in der kommunizierenden Röhre, sich auszugleichen tendieren, so ist nichts anderes denkbar, als eine direkte oder indirekte Teilnahme aller Glieder einer Volkswirtschaft an den mit der Durchsetzung neuer Kombinationen erzielten Ergebnissen. Daraus ergibt sich also ein unmittelbarer Einfluß der wirtschaftlichen Entwicklung auf die gesamte Preisbildung. Der Versuch Schumpeters, den ganzen Erfolg, der mit der Durchsetzung der neuen Kombinationen erlangt wird, als ein Reservat der Unternehmer zu betrachten, muß daher als mißlungen bezeichnet werden, weil alle Glieder der Volkswirtschaft an den Ergebnissen der Entwicklung partizipieren.

VII. Ergebnis.

Die von den Banken zum Zwecke der Durchführung neuer Kombinationen kreierte Kaufkraft bewirkt zugestandenermaßen eine Komprimierung der alten Kaufkraft bzw. eine Preissteigerung, die sich über die ganze Volkswirtschaft erstreckt und daher eine Produktionsverteuerung bei sämtlichen also auch bei den bisher ohne Bankkredit produzierenden Unternehmungen zur Folge hat. Der ersten Kreditkreierung müßte deshalb mit Naturnotwendigkeit eine zweite und zwar entsprechend dem vergrößerten Kapitalbedürfnis erweiterte Kaufkraftschöpfung folgen. Schumpeter will aber keine endlose Fortsetzung der Kreditkreierung, vielmehr soll der mittels der neuen Kaufkraft geschaffene Güterstrom die Kreditinflation beendigen, weil er ja einen seine Herstellungskosten übersteigenden Wert besitze. Wäre der von Schumpeter fingierte höhere Güterwert realisierbar, so würde tatsächlich die entstandene Geldinflation in eine Gelddeflation umgewandelt. Da aber als Folge der Geldinflation eine Verringerung der Arbeitseinkommen, sowie eine Entwertung der Sparguthaben und im Zusammenhang damit eine Einschränkung des Konsums eintrat, so muß der vermehrte Güterstrom eine Absatzkrise

auslösen und kann auf dem Gütermarkte den erwarteten höheren Wert nicht erlangen.

Obwohl Schumpeter eine Möglichkeit zur ausschließlichen Finanzierung der neuen Kombinationen mittels Kreditkreierung annimmt, macht er aber trotzdem den Unternehmergewinn im Sinne einer Finanzierungsquelle zur Voraussetzung jeder Entwicklung. Auch der Zins, der als eine Abspaltung vom Unternehmergewinn dargestellt wird, soll in einem Zusammenhang mit der Entwicklung stehen, weil er ohne diese nicht vorhanden wäre, aber dieser Zusammenhang erweist sich bei der Motivierung des Zinses als ein bloß scheinbarer: Der Zins ist nicht das Produkt der wirtschaftlichen Entwicklung, sondern er ist ein Wertagio, das Gegenwartsgüter besitzen sollen, weil sie das Mittel bilden zur Erlangung einer größeren Menge Zukunftsgüter.

Mit der Annahme eines Wertagios für Gegenwartsgüter, das er von Böhm-Bawerk übernommen hat, verfällt Schumpeter in einige schwerwiegende Irrtümer: Er bekennt sich ungewollt zu dem Böhm-Bawerkschen Aequivalenzgedanken und nimmt gewissermaßen das zu Erklärende als Voraussetzung in seine Theorie auf. Ferner übersieht er, daß die Gleichwertigkeit des potentiell höherwertigen Gegenwartsgutes und des quantitativ größeren Zukunftsgutes die Ableitung eines Unternehmergewinns, dem er so große Bedeutung in seiner Theorie beimißt, unmöglich wird. Endlich macht er noch den gleichen Fehler, den die Produktivitätstheoretiker begehen: er läßt unbeachtet, daß mit Gegenwartsgütern nur andere Güter, aber niemals Werte erzeugt werden können. Bei der Annahme eines Wertagios für Gegenwartsgüter, weil sie bei der Erzeugung anderer Güter das Mittel bilden, hätte er schließlich doch bedenken müssen, daß auch in einer stationären Wirtschaft die Gegenwartsgüter stets das Mittel im Dienste der Güterherstellung sein müssen, aber, gemäß seiner Theorie, ohne ein Wertagio erlangen zu können. Er sollte den Zins unabhängig von der Theorie Böhm-Bawerks, genau wie den Unternehmergewinn, ausschließlich als Phänomen der wirtschaftlichen Entwicklung darstellen.

Die Annahme, die Verbreitung des Zinses und damit auch des Unternehmergewinns, da ja der erstere eine Abspaltung von diesem ist, erfolge von den neuen Kombinationen aus über die ganze Volkswirtschaft ist unrichtig, zumal die infolge der wirtschaftlichen Entwicklung ins Hintertreffen geratenen alten Unternehmungen doch unmöglich gerade deshalb einen Gewinn erzielen können, weil die technisch besser ausgerüsteten Betriebe einen solchen erlangen.

Die Bestimmung der Zinshöhe erfolgt nicht, wie Schumpeter es annimmt, durch die Wertschätzungen des letzten Kapitalgebers, denn es würden auch Sparkapitalien entstehen beim Fehlen des Zinses. In einen offenbaren Widerspruch gerät

Schumpeter, wenn er einerseits die Zinshöhe durch die auf den bisherigen Kapitalverwendungsmöglichkeiten beruhenden Wertschätzungen des letzten Unternehmers bestimmen läßt und andererseits die Behauptung aufstellt, die Verbreitung des Zinses über die ganze Volkswirtschaft erfolge von der Durchsetzung der neuen Kombinationen aus. Dieser Widerspruch erklärt sich aus der falschen Motivierung der Preisbildung: Die Preise aller Produktivmittel sollten nach Schumpeter nicht mit Hinblick auf die neuen Kombinationen, sondern nur mit Hinblick auf die bisherigen Verwendungsmöglichkeiten festgesetzt werden. Die jeweils neueste Entwicklung müßte also bei der Preisgestaltung der Produktivmittel belanglos bleiben. Da aber ein unmittelbarer Einfluß der wirtschaftlichen Entwicklung auf die Preisbildung aller Produktivmittel tatsächlich besteht, so ist damit der Beweis erbracht, daß der aus der neuesten wirtschaftlichen Entwicklung resultierende Erfolg kein Reservat des Unternehmers ist und somit auch der Zins keine Abspaltung vom Unternehmergewinn sein kann.

Eine Lücke in der Theorie Schumpeters bedeutet das Fehlen einer Begründung des Zinses, den die Banken für die kreierte Kaufkraft empfangen. Diese Lücke ist um so bedeutsamer, als doch gerade die künstlich geschaffene Kaufkraft nach seiner Theorie für die Durchsetzung der neuen Kombinationen benötigt wird. Der von Schumpeter gegebene Zinsbegriff kann aber mit der mittels der aus „Nichts" kreierten Kaufkraft durchgeführten Entwicklung in keinen Zusammenhang gebracht werden, obwohl diese für die Existenz des Zinses eine Voraussetzung bildet, weil eben die mit dem Wertagio für Gegenwartsgüter versuchte Argumentation die Motivierung des Zinsphänomens auf Grund der wirtschaftlichen Entwicklung unmöglich macht.

Vierter Abschnitt:

Der Zins nach Cassels Knappheitsprinzip.

I. Die Entstehung des Zinses.

Nach Gustav Cassel ist die Existenz des Zinses bedingt durch die wirtschaftliche „Notwendigkeit, die Nachfrage nach Kapitaldisposition zu beschränken".[107] Diese Notwendigkeit zur Beschränkung der Nachfrage nach Kapitaldisposition hat ihre Ursache einerseits in der Knappheit des der Produktion zur Verfügung stehenden Kapitals[108] und andererseits in den praktisch unbegrenzten Möglichkeiten der Erweiterung und Verbesserung der Produktion.[109] Es kann diese Beschränkung nach den allgemeinen Prinzipien der Preisbildung der Tauschwirtschaft nur dadurch durchgeführt werden, daß auf die Kapitaldisposition ein hinreichend hoher Preis gesetzt wird.[110]

Obwohl der Preis für Kapitaldisposition, der Zins, nach den allgemeinen Prinzipien der Preisbildung der Tauschwirtschaft zustandekommt, sollen nach Cassel die Kapitalgeber an diesem Preisbildungsprozeß unbeteiligt sein. „Die Kapitalisten beziehen einen Zins in der tatsächlichen Höhe, nicht weil sie sich durch irgendwelche Machtmittel diesen Zins erzwingen, ja nicht einmal, weil sie es wollen."[111] Die Preisbildung erfolgt somit ausschließlich durch die wirtschaftliche Notwendigkeit, die Nachfrage nach Kapitaldisposition zu beschränken. Der Hergang der Preisbildung wie er von Cassel geschildert wird, ist demnach mit einem Widerspruch behaftet. Einerseits nimmt Cassel ein praktisch unbegrenztes Bedürfnis nach Kapitaldisposition an,[112] andererseits aber sollen die sogenannten Kapitalisten keinerlei Anstrengungen machen, um eine Vergütung zu erhalten. Nach den allgemeinen Prinzipien der Preisbildung in der Tauschwirtschaft müßten die Kapitalisten, die doch mit ihrer, nur in beschränktem Maße vorhandenen Kapitaldisposition gewissermaßen eine Monopolstellung gegenüber den Kapitalnachfragenden haben, den Preis, d. h. den Zins, diktieren können. Bei Annahme einer praktisch unbegrenzten Verwendbarkeit von Kapitaldisposition dürfte Cassel einen wesentlichen Einfluß der Kapitalisten bei der Zins-

107) Gustav Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 3. Auflage, Erlangen-Leipzig, 1923. S. 224.
108) Cassel, Sozialökonomie, S. 225 f.
109) Cassel, Sozialökonomie, S. 235.
110) Cassel, Sozialökonomie S. 224.
111) Cassel, Sozialökonomie, S. 224.
112) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 235

bildung nicht leugnen. Die allgemeinen Prinzipien der Preisbildung haben bei der Entstehung des Zinspreises keine volle Gültigkeit. Für den Preis einer Ware und die Größe des Angebots besteht stets ein ursächlicher Zusammenhang. Die Steigerung des Warenpreises hat normalerweise eine Erhöhung des Angebots zur Folge und die Herabsetzung des Preises verursacht eine Verminderung des Angebots. Bei der Entstehung des Warenpreises gilt daher, daß die allgemeinen Prinzipien der Tauschwirtschaft volle Geltung besitzen. Ganz anders ist es aber bei der Bildung des Zinspreises, die Kapitaldisposition ist nicht wie eine Ware beliebig vermehrbar und folglich muß eine Erhöhung des Zinspreises nicht auch notwendig ein vermehrtes Kapitalangebot hervorbringen. Ferner braucht, was später noch näher begründet werden wird, eine Herabsetzung des Zinsfußes von keiner Verringerung des Angebots von Kapitaldisposition begleitet zu sein.

II. Die Funktion des Zinses.

Die Funktion, die Cassel dem Zins zuschreibt, besteht in der Auslese derjenigen Ansprüche auf Kapitaldisposition, die als die wichtigsten zu bezeichnen sind: Mittels des Zinses wird „unter allen den Wünschen, die Ansprüche auf Kapitaldisposition stellen, eine Auslese vorgenommen. Nur die wichtigsten können befriedigt werden: es ist notwendig, alle die anderen, wenigstens vorläufig, auszuschließen. Welches die wichtigsten sind, wird dabei nach den allgemeinen Regeln der Tauschwirtschaft entschieden: die wichtigsten sind die zahlungskräftigsten, d. h. in diesem Falle diejenigen, die den höchsten Zinssatz tragen können.“ [113]) Das wären vermutlich die ältesten Betriebe, bei denen die Kapitalbildung am weitesten fortgeschritten ist. Wie sollen aber unter diesen Umständen junge Betriebe oder gar Neugründungen die Möglichkeit besitzen, die erforderliche Kapitaldisposition zu erlangen? Oft sind doch gerade die kapitalarmen jungen Betriebe die wichtigsten, weil sie neue und verbesserte Produktionsmethoden einführen. Und wenn die jungen Betriebe oftmals wichtiger sind als die alten, werden sie sich auch auf dem Gütermarkt den letzteren gegenüber mit Erfolg durchsetzen können. Es ist deshalb unrichtig, wenn Cassel die zahlungskräftigsten Betriebe als die wichtigsten bezeichnet. Die wichtigsten sind diejenigen, die ihre Produkte auf dem Gütermarkt mit Gewinn absetzen können. Also nicht die augenblickliche Zahlungskraft bei einer Entscheidung darüber, welches die wichtigsten Ansprüche auf Kapitaldisposition sind, kann ausschlaggebend sein, sondern die Aussicht auf gewinnbringenden Absatz auf dem Gütermarkt. Wären die zahlungskräftigsten Betriebe tatsächlich auch die wichtigsten, so könnte der Zinssatz seine Funktion der „Auslese“ in vollkommener Weise erfül-

113) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 199/200.

len. Eine Krise wäre überhaupt nicht denkbar, denn die vorhandene Kapitaldisposition würde ja stets den Stellen der Volkswirtschaft zufließen, die sie am nutzbringendsten verwenden würden. Der Zinsfuß würde damit zum allgemeinen und vollkommen wirksamen Regulator des Wirtschaftslebens.

Aber gerade die Tatsache, daß bei der Verteilung von vorhandener Kapitaldisposition diejenigen Betriebe, welche als die zahlungskräftigsten erscheinen, zuerst Berücksichtigung finden, ist es, die zur Entstehung der Krisen mit eine Ursache wird: Bei Erscheinen ihrer Produkte auf dem Gütermarkt kann es sich zeigen, daß sie trotz der Herstellung nach bisher bewährten Methoden keinen Absatz finden können, weil in der Zwischenzeit neue Betriebe bessere oder billigere Erzeugnisse auf den Markt bringen, oder weil sich die Bedürfnisse der Abnehmer überhaupt geändert haben. Sind Güter hergestellt, die aus irgendwelchen Gründen nicht abgesetzt werden können, so bedeutet dies einen nicht rückgängig zu machenden Fehler, weil das Gut eben nicht mehr in seine Kostenbestandteile aufgelöst werden kann. Der entstandene Verlust bedeutet sowohl für den Betrieb, als auch für die Volkswirtschaft eine unberechtigte Minderung der Produktionsfähigkeit überhaupt. Der Zins vermag also nicht die ihm von Cassel zugedachte Funktion der Auslese der zahlungskräftigsten von den Kapitaldisposition nachfragenden Betrieben zu erfüllen. Es ist unmöglich, daß mittels des Zinses die wichtigsten der kapitalbedürfenden Unternehmungen ausfindig gemacht worden, weil die zahlungskräftigsten Betriebe nicht auch zugleich die wichtigsten zu sein brauchen. Welches die wichtigsten waren, darüber bestimmt nach Beendigung der Produktion der Gütermarkt. Da nun die Güterherstellung stets Zeit erfordert, so muß auch der Zeitpunkt der Ausleihung von Kapitaldisposition und der Zeitpunkt, an dem die damit gefertigten Güter auf dem Markte erscheinen, immer auseinanderfallen. Während der Zins als Preis für eine gegenwärtig bestehende Nachfrage nach Kapitaldisposition bezahlt wird, sind die damit zu erzeugenden Güter für einen künftigen, daher ungewissen Bedarf bestimmt. Der Zins kann daher die ihm von Cassel zugedachte Funktion der Auslese der für die Volkswirtschaft wichtigsten Betriebe nur unvollkommen erfüllen, weil der Güterbedarf ein zukünftiger ist und weil die zu befriedigenden menschlichen Bedürfnisse wandelbar sind, d. h. irrationalen Charakter besitzen.

III. Die Zinshöhe.

1. Die Zinshöhe in Bezug auf die Expansionsfähigkeit der Technik.

Die Höhe des Zinssatzes ist nach Cassel bestimmend für die Expansionsmöglichkeit der Technik überhaupt: „Es darf nie vergessen werden, daß die ganze heutige Technik unter der Vor-

aussetzung ausgearbeitet worden ist, daß ein Zins von mindestens etwa 4 % zu zahlen sein würde. Könnte man statt dessen mit 2 % rechnen, würde die Technik ohne Zweifel Entwicklungslinien finden, die ihr bis jetzt verschlossen geblieben sind, die aber sehr große Ansprüche auf Kapitaldisposition stellen würden." [114]) „Die beim Zinsfuß Null hervortretenden Ansprüche auf Kapitaldisposition sind einfach unersättlich." [115])

Demzufolge wird die Produktion um so mehr angeregt, je niedriger der Zinssatz ist. Bei der Prüfung des Cassel schen Theorems soll der Fall, daß der niedrige Zinssatz in Konjunkturschwankungen seine Ursache hat, außer acht gelassen werden. Es soll also die Hypothese gesetzt werden, daß der niedrige Zinssatz eine ständige Erscheinung sei. Wenn man von der Cassel schen Annahme ausgeht, daß die wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten praktisch keine Grenzen haben, so müßte die Folge für die Nachfrage nach Kapitaldisposition die sein, daß sie unabhängig von einer Vermehrung oder Verminderung des Angebots stets in gleicher Stärke andauern würde. Die Nachfrage würde eben stets an einem gerade noch tragbaren Maximalzinssatz ihre Grenze finden. Wie ist es nun zu erklären, wenn der Zinssatz tatsächlich sinkt und wenn er dann auf diesem Stande beharrt? Eine Verminderung der Entwicklungsmöglichkeiten kann nicht die Ursache sein, weil jene, theoretisch betrachtet, ja keine Grenzen haben. In Wirklichkeit wird aber die Kapitalnachfrage nicht lediglich durch die theoretisch unbegrenzten wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten bestimmt. Die die wirtschaftliche Entwicklung gestaltenden Kräfte üben mitunter selbst eine restriktive Wirkung auf die Kapitalnachfrage aus, und das ist eine der Ursachen, weshalb der Zins als der die Kapitalnachfrage regulierende Faktor großen Schwankungen unterworfen ist. So stehen z. B. auf der Produktionsseite der Durchführbarkeit von Neuerungen und Verbesserungen oftmals unüberwindliche technische Schwierigkeiten im Wege. Eine Nachfrage nach Kapital kann jedoch erst dann entstehen, wenn sich eine Neuerung als technisch durchführbar erweist. Außerdem muß sie auch wirtschaftlich verwertbar sein. Aber selbst wenn bei einer Erfindung diese Voraussetzungen gegeben sind, besteht trotzdem die Möglichkeit ihrer Nichtauswertung: Häufig ist die Folge von technischen Neuerungen eine so rasche, daß die Ersetzung der vorhandenen Produktionsmittel nur mit dem Opfer großer Kapitalvernichtung möglich ist. Besonders häufig tritt diese Erscheinung in einer sich überstürzenden revolutionären Charakter tragenden Entwicklung zu Tage. Durch eine schrittweise Anwendung technischer Neuerungen kann jedoch die Kapitalvernichtung vermieden werden und als Folge davon tritt dann eine wesentliche Verminderung des Kapitalbedarfs ein.

114) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 224.
115) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 235.

Aber nicht nur auf der Produktionsseite sind Momente vorhanden, die einer ungehemmten Aufwärtsentwicklung entgegenwirken und die Kapitalnachfrage beschränken, auch auf der Konsumtionsseite sind solche zu finden. Zwar sind die menschlichen Bedürfnisse zahlenmäßig unbegrenzt und man könnte daraus folgern, daß der Wirkungsbereich wirtschaftlicher Tätigkeit keine Schranken besitze. Dies wäre richtig, wenn dasselbe, was über den Umfang der Bedürfnisse gilt, auch auf die Intensität derselben anwendbar wäre. Da aber der Bedarf an den einzelnen Gütern meist eng begrenzt ist, so entsteht daraus für die Produzenten eine große Abhängigkeit von den Wünschen der Konsumenten in Bezug auf Art und Beschaffenheit der zu erzeugenden Güter. Dieser Zusammenhang wird von Homann treffend dargestellt: „Die Abhängigkeit von den Wünschen der Konsumenten bedeutet keine absolute Schranke für die Produzenten, denn die Bedürfnisse überhaupt sind in unbeschränkter Zahl vorhanden. Sie sind darum abhängig im Wie der Produktion." [116])

Diese Schwierigkeit für die Produzenten wird durch die große Wandelbarkeit der menschlichen Bedürfnisse noch erhöht, besonders bei solchen Gütern, die sich dem menschlichen Geschmack anzupassen haben bzw. die der Mode unterworfen sind. Die sich daraus ergebende quantitative Begrenzung des Güterbedarf hat notwendigerweise für die Kapitalnachfrage große Bedeutung: Es wird eine Beschränkung der Kapitalnachfrage verursacht und damit ist zwangsläufig eine Senkung des Zinssatzes verbunden. Der sinkende Zinssatz muß deshalb für die Produzenten ein Warnungssignal sein, ihre Produktion weiter auszudehnen. Ferner muß festgestellt werden, daß die von Cassel aufgestellte Behauptung, die Technik könne sich bei einem sinkenden Zinsfuß immer weiter ausdehnen, wohl unrichtig ist, weil eine Vermehrung der Produktionsmittel nur dann Sinn hat und in der Regel auch nur dann durchgeführt wird, wenn Aussicht auf vermehrten Absatz von Konsumgütern besteht.

2. Die Zinshöhe in Bezug auf die Substitution menschlicher Arbeitskraft durch Kapitaldisposition.

Cassel erkennt, daß „die gegenseitige Substitution von Kapitaldisposition und Arbeit ... für die Zinstheorie ... großes Interesse besitzt." [117]) Als Voraussetzung für die Verdrängung der Arbeit durch Kapitaldisposition nimmt Cassel wiederum einen niedrigen Zinssatz an: „Je niedriger der Zinssatz ist, um so weiter vermag die Kapitaldisposition konkurrierende Produktionsfaktoren zu verdrängen." [118]) Es ist einleuchtend, daß ein niedriger

116) Ferdinande Homann. Das „Sparen" als ein Grundproblem der Theorie der kapitalistischen Wirtschaft, Jena 1927, S. 45.
117) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 184.
118) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 206.

Zinssatz größere Kapitalinvestitionen möglich macht, weil eben der Zinsaufwand im Vergleich zu den Lohnkosten sinkt. Eine Substitution ist deshalb wohl denkbar, und sie ist in der Gegenwart sogar ein sehr häufiger Fall. Doch liegen die Dinge nicht so einfach, daß diese Substitution, wie Cassel annimmt, sich entsprechend dem Grade der Zinsfußsenkung vollzieht.

Die Reduzierung der bisher in der Produktion tätigen Arbeitskräfte bewirkt auch eine Verminderung der Arbeitseinkommen. Einer der Einkommensminderung entsprechenden Preissenkung stehen die Zins- und Abschreibungskosten auf die neue Kapitalinvestition hinderlich im Wege. Es entsteht daher ein Absatzmangel, der um so größer sein wird, je produktiver mittels der neuen Kapitalinvestitionen gearbeitet werden kann. Bei Absatzstockung bleibt aber der, aus der Subtstitution von Arbeitskräften durch Kapitaldisposition zu erhoffende Gewinn aus. Eine Absatzkrisis könnte jedoch vermieden werden, wenn im gleichen Verhältnis, als Lohnersparnisse durch Ausscheiden von menschlichen Arbeitskräften gemacht werden, auch Lohnerhöhungen vorgenommen würden. Bei sonst gleichgebliebenen Umständen könnte jetzt mittels der vorhandenen Einkommen die Erzeugnisse gekauft werden. Hier könnte mit Recht eingewendet werden, es sei unrichtig, daß die Verminderung der Arbeitskräfte auch eine Reduzierung der Einkommen bedeute, weil anstelle des gekürzten Arbeitseinkommens das Zinseinkommen und ein erhöhter Unternehmergewinn trete. Das wäre richtig, wenn die Güterbedürfnisse der Empfänger von Zins- und Unternehmergewinn dieselben wären wie die der früheren Bezieher von Arbeitseinkommen. Um eine Absatzkrisis zu vermeiden, müßte eine partiale Umstellung der Produktion auf die Bedürfnisse der Empfänger des additionellen Zinses und Unternehmergewinns erfolgen.

Ein anderer Weg, um die Absatzkrisis zu umgehen, wäre der, daß entsprechend der Substitution von Arbeitskräften durch Kapitaldisposition den Arbeitnehmern Kapitalanteile zufließen würden. In diesem Falle hätte keine Aenderung der Produktionsrichtung zu erfolgen, da ja das ausfallende Arbeitseinkommen durch das Zins- bzw. durch das Unternehmereinkommen ersetzt würde. Die Substitution menschlicher Arbeitskraft durch Kapitaldisposition ist demnach nicht nur eine Frage des niedrigen Zinssatzes, sondern vielmehr auch ein Problem des Absatzes und der Produktionsumstellung.

3. Die Zinshöhe in Bezug auf die Lebensdauer des Menschen.

Was nun die Zinshöhe als solche anbetrifft, so glaubt Cassel, daß zwischen ihr und der Lebensdauer der Menschen ein gewisser Zusammenhang bestehe. Er kommt zu diesem Schluß durch die Beobachtung, daß die Zahl der Jahresrenten, die für eine

ewige Rente bezahlt werden, sich auf 25—33 belaufen. „Auf den ersten Blick liegt nichts Selbstverständliches . . . in der Tatsache, daß der Zinsfuß zwischen 3—4 % variiert. Rechnen wir aber anstatt mit dem Zinsfuß, mit der Zahl der Jahresrenten, die für eine beständige Rente bezahlt wird, so können wir die tatsächliche Zinshöhe so charakterisieren, daß wir sagen, eine ewige Rente wird mit dem 25fachen bis 33fachen Betrag dieser Rente bezahlt . . . Die Menschen, die in dem Alter stehen, daß sie selbst über ihr Kapital verfügen, können meistens nicht auf eine längere Lebensdauer als 25—33 Jahre rechnen und wollen deshalb meistens nicht wesentlich mehr als 25—33 Jahresrenten opfern, um sich eine ewige Rente zu sichern.“ [119])

Wenn das Lebensalter tatsächlich für die Zinshöhe bestimmend sein sollte, so müßte der Zins angebotsbestimmt sein, aber nach der Casselschen Theorie wird er ja durch die unbegrenzte Nachfrage bestimmt. Cassel will allerdings die durch die Lebensdauer der Menschen bestimmte Zinshöhe nur als Untergrenze für das Sinken des Zinsfußes gelten lassen: „Die Lebensdauer setzt nur eine Untergrenze für das Sinken des Zinsfußes. Daß der Zinsfuß meistens etwas über dieser Grenze steht, erklärt sich wesentlich aus der starken Nachfrage nach Kapitaldisposition.“ [120]) Damit ist aber der Widerspruch nicht beseitigt, sondern er wird nur vertieft. Bestände tatsächlich ein Zusammenhang zwischen der Lebensdauer der Menschen und der Zinshöhe, so könnte dies nur dadurch zum Ausdruck kommen, daß der Zinsfuß ständig der durchschnittlichen menschlichen Lebensdauer entspricht. Wenn aber der Zinsfuß tatsächlich „meistens über dieser Grenze steht“, welche Berechtigung gibt es dann, einen Zusammenhang zwischen ihm und der menschlichen Lebensdauer zu behaupten? Wird doch der die genannte Grenze überschreitende Zinsfuß durch die „starke Nachfrage“ bestimmt, weshalb soll dann nicht auch der mit der fraglichen Grenze übereinstimmende Zinssatz durch in der Nachfrage bedingte Aenderungen verursacht werden?

Aber nicht nur der tatsächliche Zinssatz steht im Widerspruch mit der Casselschen These von dem Zusammenhang zwischen Lebensdauer und Zinshöhe, sondern auch die durch die menschliche Lebensdauer gesetzte „Untergrenze“ ist mit einem Widerspruch behaftet, der sich ebenfalls aus der eigenen Theorie Cassels ergibt. Cassel behauptet, daß beim Sinken des Zinsfußes unter 3 % ein Verzehr der Ersparnisse eintreten würde: „Ein Fallen des Zinsfußes wesentlich unter die bisher übliche Untergrenze würde ein allgemeines Verzehren der Ersparnisse veranlassen.“ [121]) Ein Verzehr der Ersparnisse kann natürlich nicht in

119) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 232.
120) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 232.
121) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 219.

Frage kommen, da nach der Casselschen Theorie auch bei Fehlen eines Zinses große Summen gespart würden.

Aus den Einwendungen logischer Art besteht gegen die Richtigkeit der fraglichen These auch noch ein anderes Bedenken. Diejenigen Menschen, die sich eine ewige Rente kaufen können, sind nicht sehr zahlreich, und diejenigen, die sich tatsächlich eine solche kaufen, sind zahlenmäßig noch weit geringer: Eduart Lukas: „Die Casselsche Annahme könnte überhaupt nur für jene besonders zahlenmäßig sicher nicht starke Gruppe der Sparer gelten, die genau so viel und nicht weniger erspart haben, daß sie von der Rente bzw. gegebenen Falles vom Verkehr ihres Kapitales gerade ihre Lebensbedürfnisse bestreiten und sich somit zur Ruhe setzen können. Im Falle höherer Ersparnis würde ein Interesse am Vermögensverzehr auch im Sinne Cassels ... gar nicht liegen und im Falle geringerer Ersparnis kommt der Casselsche Gedankengang schon an sich nicht praktisch in Anwendung.“ [122]) Wie soll jedoch eine verschwindend kleine Zahl von Kapitalisten auf das Wirtschaftsleben einen so enormen Einfluß besitzen, daß sie die Zinshöhe, wenn auch nur als Untergrenze, bestimmen können? Mit den bisherigen Darlegungen soll nicht geleugnet werden, daß eine Beziehung zwischen Zinsfuß und der Zahl der Jahresbeträge, die für eine ewige Rente bezahlt werden müssen, tatsächlich besteht. Aber diese Beziehung kann auch bestehen, ohne daß der Lebensdauer ein Einfluß auf den Zinsfuß zuerkannt wird. Man wird sagen müssen, daß der von der menschlichen Lebensdauer unabhängige Zinsfuß die Zahl der Jahresbeiträge, die beim Erwerb einer ewigen Rente zu leisten sind, bestimmt.

Nach Cassel soll ferner der Zinsfuß sinken können, wenn die Lebensdauer der Menschen steigt. „Wenn die durchschnittliche Lebensdauer der Menschen stark gesteigert würde, würde deshalb der Zinsfuß erheblich weiter fallen können, als bei der tatsächlich vorherrschenden Lebensdauer möglich ist. Denken wir uns, daß die Menschen mehrere hundert Jahre lebten, würde ein Kapitalverbrauch erst bei Zinssätzen von einem Bruchteil eines Prozents in nennenswertem Umfang in Frage kommen.“ [123]) Praktisch betrachtet, ist die von Cassel aufgeworfene Frage ohne Belang. Aber trotzdem kann eine Prüfung derselben von theoretischem Werte sein. Cassel nimmt also an, daß mit einer Verlängerung der Lebensdauer eine Senkung des Zinsfußes und eine Minderung von Kapitalverbrauch zu erwarten sei. Diese These ist aber nach den Prinzipien, auf denen die Theorie Cassels aufgebaut ist, widerspruchsvoll. Nach seiner Theorie besitzt die Technik um so größere Entwicklungsmöglichkeiten, je niedriger der

122) Eduard Lukas, Erwägungen über die Bestimmungsgründe und die innere Verbundenheit des Angebots und der Nachfrage, die den Kapitalzins begründen. Eheberg-Festgabe, Leipzig 1925, S. 66.

123) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 220.

Zinsfuß ist: „Die beim Zinsfuß Null hervortretenden Ansprüche auf Kapitaldisposition sind einfach absolut unersättlich.“ [124])

Wo soll nun aber die Riesenproduktion von Bedarfsgegenständen, die ein so stark erweiterter Produktionsapparat hervorzubringen imstande ist, Absatz finden, wenn doch die gesteigerte Lebensdauer dem Kapitalverbrauch entgegenwirkt?

Cassel kommt vielleicht zu der Behauptung, die gesteigerte Lebensdauer wirke dem Kapitalverbrauch entgegen, weil bei dieser Annahme die Jahre der Erwerbsmöglichkeit vermehrt sein würden. Das ist zweifellos richtig. Es liegt nun sehr nahe, daraus auch eine gesteigerte Spartätigkeit zu folgern. Doch muß beachtet werden, daß die menschlichen Bedürfnisse zahlenmäßig unbegrenzt sind, und daß daher die Menschen im allgemeinen nur so viel ersparen, als sie für die Zeit der Erwerbsunfähigkeit und event. auch für andere Zwecke, wie die Ausbildung der Kinder etc. benötigen werden. Damit soll aber nicht gesagt sein, daß es nicht auch Menschen gibt, bei denen das Sparen Selbstzweck geworden ist. Der Regelfall wird aber der sein, daß die Menschen nur so viel ersparen, als sie zu sparen gewissermaßen gezwungen sind. Bei dieser Annahme müßte man mit einem Sinken der Spartätigkeit rechnen, weil die absolut notwendigen Kosten für die erwähnten Zwecke entsprechend der Verlängerung der Erwerbsperiode eine Degression aufweisen würden. Und umgekehrt könnte gesagt werden, je kürzer die Erwerbsperiode ist (infolge Verringerung der durchschnittlichen Lebensdauer), um so mehr steigt der fragliche Aufwand, gemessen an dem zu erlangenden Einkommen und um so dringender wäre daher die Notwendigkeit zu sparen. Je größer nun der Zwang zum Sparen ist, desto weniger kann die Spartätigkeit durch das Sinken des Zinssatzes beeinträchtigt werden. Dagegen würde bei gesteigerter Lebensdauer die Dringlichkeit zu sparen nicht so groß sein, und die Sparer wären daher viel eher geneigt, beim geringsten Anlaß, wozu natürlich auch das Sinken des Zinssatzes gehören würde, zum Kapitalverbrauch zu schreiten. Die von Cassel aufgestellte These dürfte daher nicht zutreffend sein.

IV. Spartätigkeit und wirtschaftliche Entwicklung.

Cassel hält die Sparsamkeit der Bevölkerung für so wichtig, daß er bei Fehlen derselben ein Aufhören der Weiterentwicklung der Wirtschaft annimmt. Dieser Stillstand der Entwicklung soll auch trotz eines hohen Zinssatzes eintreten. „Wäre die Sparsamkeit so unbedeutend, daß die Bevölkerung auch bei einem hohen Zinsfuße im ganzen keine neue Kapitaldisposition zur Verfügung stellte, so würde die Gesellschaft in einer statio-

124) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 235.

nären Wirtschaft stehen bleiben."[125] Daraus geht klar hervor, daß nach Cassel die für die Weiterentwicklung notwendige Kapitaldisposition nur durch das Sparen der Bevölkerung gebildet werden kann. Findet jedoch dieser Sparprozeß aus irgendwelchen Gründen sein Ende, so soll damit die Entwicklung trotz hohen Zinsfußes, zwangsweise zum Stillstand gebracht werden. Cassel bringt also zum Ausdruck, daß die Entwicklung durch den Sparwillen der Bevölkerung bedingt ist. Weiter muß gefolgert werden, daß nach Cassel der Zinsfuß die Funktion besitzt, die Entwicklung zu begrenzen, d. h. stets nur die wichtigsten der vorhandenen Möglichkeiten aufzuzeigen. Dagegen hat er offenbar weder die Aufgabe, noch die Fähigkeit, die vorhandene Entwicklung sicherzustellen; trotz größter Entwicklungsmöglichkeit müßte ein Stillstand eintreten, wenn der Sparwille der Bevölkerung fehlt.

Im folgenden soll zu diesem äußerst wichtigen Problem Stellung genommen und geprüft werden, welchen Einfluß der Zinsfuß besitzt. Es unterliegt keinem Zweifel, daß das Sparen in die Willenssphäre des Menschen gehört, und daß demnach das Sparangebot unmittelbar durch den Sparwillen bestimmt wird. Daß dieser Sparwille durch einen hohen Zinsfuß nur in sehr beschränktem Maße geweckt und erhalten werden kann, ist ebenfalls zuzugeben. Cassel sagt: „Kein Zinsfuß ist zu hoch, daß er eine Ueberkonsumtion verhindern würde."[126] Der Zins ist also nicht ein Mittel wie der Warenpreis, um bei seiner Steigerung sofort ein entsprechend höheres Angebot hervorzurufen. Aber trotz alledem hat er einen großen Einfluß auf die Gestaltung der Entwicklung. Ein hoher Zinsfuß, wie ihn Cassel annimmt, läßt ohne weiteres auf eine große Nachfrage nach Kapitaldisposition schließen. Diese Nachfrage ist ihrerseits wiederum bedingt durch den gesteigerten Konsum, der mit dem Aufhören des Sparwillens beginnt. Mit dem Schwinden des Sparwillens ist also nicht nur ein hoher Zinsfuß, sondern auch ein starker Güterverbrauch anzunehmen. Daraus nun den Schluß zu ziehen, daß die Entwicklung zum Stillstand gelangen müsse, ist ein Irrtum.

Die Unternehmer sind natürlich nach wie vor von einem starken Gewinnstreben beseelt, denn sie wären ja bereit, zwecks Steigerung der Produktion, die infolge des großen Verbrauchs notwendig geworden ist, neue Kapitalinvestitionen gegen Bezahlung eines hohen Zinses vorzunehmen. Da nun der Erweiterung des Produktionsapparates und damit auch der notwendig gewordenen Vermehrung der Erzeugung von Konsumgütern, infolge mangelnden Angebots von Kapitaldisposition, Hindernisse in den Weg gelegt sind, so wird eine natürliche Folge der großen Nachfrage nach den nur in sehr beschränktem Umfange vorhandenen Verbrauchs-

125) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 227.
126) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 222.

gütern eine Erhöhung der Preise für dieselben sein. Diese Preiserhöhung wird aber nicht hervorgerufen durch vermehrte Lohn- oder sonstige Erzeugungskosten, sondern lediglich durch die erhöhte Nachfrage auf dem Gütermarkt. Die Preissteigerung wäre nicht eingetreten, wenn eine der vermehrten Nachfrage entsprechende Mehrerzeugung von Verbrauchsgütern möglich gewesen wäre. Für die Unternehmer bedeutet die Preissteigerung einen Sondergewinn, der um so größer ist, je mehr die Nachfrage das Angebot in Konsumgütern übertrifft. Da die Unternehmer die für die notwendige Erweiterung des Produktionsapparats erforderliche Kapitaldisposition, trotz des hohen Zinsfußes nicht erhalten können, werden sie zweifellos die freiverfügbaren Gewinne für diesen Zweck verwenden.

Im gleichen Verhältnis als nun mittels der Gewinne eine Erweiterung des Produktionsapparates und damit eine Erhöhung der Erzeugung von Verbrauchsgütern möglich ist, werden jetzt die Preise sinkende Tendenz aufweisen. Selbstverständlich werden sie aber noch weit von dem alten Stande, den sie bei Beginn der Preissteigerung hatten, entfernt sein. Die Unternehmer werden daher auch noch fernerhin Sondergewinne erzielen können, allerdings nicht mehr in der früheren Höhe, weil sich die Produktionskosten von dem Zeitpunkte an erhöhen, als mit der Erweiterung des Produktionsapparates begonnen werden kann. Aber auch diese Gewinne werden wie die vorausgegangenen dem Zwecke der Erweiterung des Produktionsapparates dienen, und dieser Vorgang wird so lange andauern, bis Angebot und Nachfrage in Uebereinstimmung gebracht sind. Die Unternehmer konnten sich also dank der Sondergewinne, die entstehen mußten, der veränderten Marktlage, trotz des fehlenden Angebots von Kapitaldisposition, allmählich anpassen. Diese Anpassung ist allerdings nicht den hervorragenden Fähigkeiten der Unternehmer zuzuschreiben, sondern lediglich der selbsttätig eingetretenen Preissteigerung. Und diese ist in Wirklichkeit nichts anderes, als eine zwangsweise durchgeführte Kapitalbildung.

Die These Cassels, daß bei Aufhören der Spartätigkeit „die Gesellschaft in einer stationären Wirtschaft stehen bleiben würde", ist demnach nicht zutreffend. Es muß jedoch die Möglichkeit zugestanden werden, daß die Gesellschaft in einer stationären Wirtschaft stehen bleiben kann, aber nicht durch mangelnden Sparsinn, sondern infolge Wandlungen, die der Konsumtions- oder der Produktionssphäre angehören. Eine solche Ursache auf der Verbraucherseite wäre z. B. ein Rückgang des Güterverbrauchs. Auch auf der Seite der Produktion könnten die Gründe für eine stationäre Wirtschaft zu suchen sein: Z. B. im Versiegen der Rohstoffquellen, oder Fehlen des Erfindergeistes.

V. Ergebnis.

Von der Knappheit der Kapitaldisposition und den unbegrenzten Möglichkeiten gewinnbringender Kapitalverwendung ausgehend, gelangt Cassel zu seinem Zinsbegriff. Mittels des Zinses soll die notwendige Beschränkung der Kapitaldisposition durchgeführt werden. Er wirkt auf die wirtschaftliche Weiterentwicklung wie eine Bremse. Die Expansionsfähigkeit der Wirtschaft wird also mit steigendem Zinssatze eingeengt und mit sinkendem Zinsfuße erweitert. Das Wesen des Zinses besteht aber nicht nur in seiner Bremswirkung, wie es Cassel annimmt, sondern der Zins bringt auch den wirtschaftlichen Entwicklungsgrad zum Ausdruck, d. h. er mißt die Stärke der Kräfte, die die Gesamtentwicklung bestimmen. Bei Cassel stehen die produktionstechnischen Momente im Vordergrund und die der Konsumtionssphäre angehörenden Fragen werden nicht genügend beachtet.[127]) So muß Cassel bei dem nicht als Konjunkturerscheinung vorhandenen niederen Zinssatze eine starke Erweiterung der Produktion folgern, während eine Prüfung der Ursachen eine Verringerung des Verbrauchs oder eine Aenderung im Bedarf ergibt, der ständig niedere Zinssatz soll die Unternehmer nicht zur Durchführung bisher unmöglicher Erweiterungen oder Verbesserungen animieren, vielmehr ist er ein Warnungssignal, er ist das Kennzeichen für eine nahezu stagnierende Volkswirtschaft.

Die Funktion, die Cassel dem Zins zuschreibt, besteht in der Auslese der wichtigsten Unternehmungen, die Ansprüche auf Kapitaldisposition stellen. Er identifiziert dabei die wichtigsten mit den zahlungskräftigsten Betrieben. Da die Bedürfnisse einen irrationalen Charakter haben und die Produktion einen zukünftigen Bedarf befriedigen soll, so ist es bei der Inanspruchnahme von Kapitaldisposition noch gar nicht bestimmbar, ob der an diesem Zeitpunkte zahlungskräftigste auch der tatsächlich volkswirtschaftlich wichtigste Betrieb ist. Darüber entscheidet bei der Beendigung der Produktion der Gütermarkt. Die von Cassel dem Zins zugedachte Funktion der Auslese ist also infolge der Irrationalität der Bedürfnisse und infolge der für einen Zukunftsbedarf erfolgenden Gütererzeugung nur sehr unvollkommen möglich.

Was nun die Zinspreisbildung anbetrifft, so soll dieselbe nach den allgemeinen Prinzipien der Tauschwirtschaft erfolgen. Es müßte demnach genau wie bei den Sachgütern eine Korrelation zwischen Zinspreis und Angebot von Kapitaldisposition bestehen. Einem steigenden Zinspreise müßte ein vermehrtes und einem sinkenden Preise ein entsprechend verringertes Angebot von Kapitaldisposition folgen. Dies ist aber keineswegs der Fall. Die Größe

127) Auch E. Schuster betrachtet das Fehlen einer Verbindung von Konsumtion und Produktion als eine Lücke in der herrschenden Lehre. (Das Einkommen a. a. O. S. 15).

des Angebots wird nicht von der Höhe des Zinssatzes bestimmt, weil eben die Kapitaldisposition keine produzierbare Ware ist, die quantitativ durch den Preis reguliert werden kann. Ein weiteres besonderes Kennzeichen bei der Zinspreisbildung ist das von Cassel richtig erkannte geringe Interesse der Sparer an der Höhe des Zinssatzes. Diese These wird aber widerspruchsvoll in Verbindung mit einem andern Theorem Cassels, wonach die Produktion praktisch unbegrenzte Möglichkeiten der Erweiterung und Verbesserung besitzen soll. Würden für die Unternehmungen tatsächlich unbegrenzte Entwicklungsmöglichkeiten bestehen, und wäre die ihnen gesetzte Schranke lediglich die Knappheit der vorhandenen Kapitaldisposition, so müßte die dafür geäußerte Nachfrage doch ständig so groß sein, daß eine Interesselosigkeit der Sparer oder Kapitalisten an der Zinspreisbildung als unverständlich erscheinen müßte. Die Sparer würden die ihnen naturgemäß gegebene Monopolstellung zweifellos ausnützen. Für die Unternehmer besteht aber außer der Knappheit der Kapitaldisposition noch eine andere Schranke: sie stehen in einer großen Abhängigkeit von den Konsumenten im „Wie" der Produktion. Diese Abhängigkeit hat ihre Ursache wiederum in der Irrationalität der menschlichen Bedürfnisse. So vermögen die Unternehmer die gegebenen Entwicklungsmöglichkeiten nur langsam und unter vorheriger Abtastung der Bedürfnisse zu realisieren. Die unmittelbare Folge hiervon ist eine mehr oder weniger enge Begrenztheit der Nachfrage nach Kapitaldisposition und die Unmöglichkeit einer Monopolstellung seitens der Sparer bei der Zinspreisbildung.

Der Einfluß, den die Sparer auf die Bildung der Zinshöhe besitzen, ist nach Cassels Theorie nicht erheblich. Er nimmt mit vollem Rechte an, daß auch große Summen bei Fehlen eines Zinses gespart würden. Im Gegensatz hierzu soll aber der Zins doch bis zu einer gewissen Grenze angebotsbestimmend sein, und bei Unterschreiten derselben soll ein Verzehr der Sparguthaben eintreten. Dieser Gegensatz darf jedoch nicht als eine Lücke in der Theorie Cassels gedeutet werden, vielmehr ist er auf die Verschiedenheit der Motive, von denen die Sparer geleitet werden, zurückzuführen. Dagegen ist der Versuch Cassels, die Höhe des bestehenden Zinssatzes mit der durchschnittlichen Lebensdauer des Menschen zu beweisen, unmöglich. Wenn ein Zusammenhang zwischen Zinshöhe und der durchschnittlichen Lebensdauer des Menschen bestände, so müßte der Zins hauptsächlich angebotsbestimmend sein und die These Cassels, wonach der Zinspreis infolge der Notwendigkeit, die unbegrenzt verwendbare Kapitaldisposition zu beschränken, entsteht, würde damit ihre Geltung verlieren. Die Ungültigkeit des Gesetzes ergibt sich aber ohne weiteres aus der geringen Zahl derjenigen Kapitalisten, die bei Erreichung der von Cassel angenommenen Altersgrenze gerade so viel erspart haben, als zum Kauf der für die Unterhaltung

ihrer ferneren Lebensbedürfnisse notwendigen Rente erforderlich ist.

Größer als die Ueberschätzung des Einflusses der Sparer auf die Zinspreisbildung ist der Fehler, den Cassel mit der Annahme begeht, daß beim Schwinden des Sparwillens, trotz eines hohen Zinssatzes auch die wirtschaftliche Entwicklung aufhören und die Gesellschaft in einer stationären Wirtschaft stehen bleiben müßte. Falls ein vermehrter Güterbedarf und die produktionstechnischen Voraussetzungen zu dessen Befriedigung gegeben sind, braucht die Gesellschaft mangels Spartätigkeit in keiner stationären Wirtschaft stehen zu bleiben, vielmehr tritt an die Stelle der freiwilligen die zwangsweise durchgeführte Kapitalbildung, d. h. diese erfolgt jetzt ganz automatisch durch das Mittel der Preiserhöhung. Die Kapitalbildung ist also nicht ausschließlich eine Funktion der freiwilligen Spartätigkeit, sondern sie kann beim Vorhandensein der die wirtschaftliche Entwicklung bedingenden Voraussetzungen auch auf einem anderen als dem üblichen Wege durchgeführt werden. Damit wird aber auch zum Ausdruck gebracht, daß mangels freiwilliger Kapitalbildung ein Versagen des den Produktionsprozeß regulierenden Zinssatzes eintreten muß und eine Ordnung des Wirtschaftslebens auch durch eine entsprechende Aenderung der Güterpreise erfolgen kann.

Fünfter Abschnitt:

Der Zins nach dem Liefmann'schen Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge.

I. Die Grundprinzipien des Ausgleichsgesetzes.

1. Der Begriff der Grenzerträge.

Robert Liefmann bekämpft die bei vielen Zinstheoretikern zu beobachtende materialistische Zinserklärung. Er versucht, den Zins auf psychische Ursachen zurückzuführen. Das Ertragstreben der Menschen bildet die alleinige Grundlage für seine Theorie. Ueber die Grenzen der Wirksamkeit des Ertragstrebens hat er ein scharf geprägtes Gesetz aufgestellt: Das „Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge." Zunächst werden nun die Grundprinzipien dieses Gesetzes dargestellt.

„In der Geldwirtschaft, wo alle Erträge in Geld geschätzt werden, wird natürlich der Kapitalertrag in Geld ohne weiteres mit dem in Geld veranschlagten Konsumertrag verglichen. Ersterer ist in der Regel eine Geldsumme, wird jedenfalls angegeben durch den Zins, den man von Leihkapital, oder den Gewinn, den man von Produktions- und Erwerbsmitteln erzielt; letzterer ist die Differenz zwischen dem tatsächlichen Preise der Genußgüter und der Geldsumme, die man äußersten Falles, d. h. bei Verzicht auf jeden Ertrag, dafür geben würde." [128]) Die Grenzerträge, der Grenzkonsumertrag und der Grenzkapitalertrag, die dafür bestimmend sind, ob Einkommen konsumiert oder gespart werden soll, definiert Liefmann wie folgt: „Grenzkonsumertrag bedeutet den Ertrag, den der letzte noch zum Konsum verwendete Einkommensteil einem Wirtschafter liefert, Grenzkapitalertrag ist der Ertrag, den der letzte zur Kapitalbildung verwendete Einkommensteil erzielt." [129]) Die Einkommensverwendung richtet sich ausschließlich nach der Höhe dieser Erträge: „Das einzelne Wirtschaftssubjekt vergleicht nun seinen individuellen Grenzkonsumertrag mit dem allgemeinen in der Volkswirtschaft zu erzielenden Kapitalertrag und richtet darnach seine Einkommensverwendung. Es fängt also an zu sparen, wenn sein individueller Grenzkonsumertrag geringer zu werden beginnt als der Kapitalertrag, den es bei Anlage des noch vorhandenen Einkommensteils in der Volkswirtschaft erzielen kann." [130])

128) Robert Liefmann, Theorie des Sparens und der Kapitalbildung, Jahrb. f. Gesetzg., Verw. und Volksw., Bd. 36, Heft 4, Leipzig, S. 19.
129) Liefmann, Theorie, S. 36/37.
130) Liefmann, Theorie a. a. O. S. 37.

2. Die Entstehung der Grenzerträge.

Der allgemeine volkswirtschaftliche Grenzkapitalertrag, d. i. der landesübliche Zinsfuß, wird nach Liefmann durch die Sparer festgelegt: „Sie bestimmen den allgemeinen Grenzkapitalertrag auf Grund ihrer individuellen Grenzkonsumerträge. Durch ihre Nachfrage nach Gelegenheiten zur Kapitalanlage stellt sich aber der volkswirtschaftliche Grenzertrag fest, d. h. ein gewisses Minimum an Ertrag, das man bei Kapitalanlagen noch erwartet." [131])

Umgekehrt bestimmt nun aber auch der Zins die Grenze, über die hinaus der Konsum nicht ausgedehnt wird: „So hat schließlich der Leihkapitalertrag, Zins, doch zweifellos eine große Bedeutung für das Sparen, er kann allenfalls als der volkswirtschaftliche Grenzkonsumertrag bezeichnet werden ... Besser sagt man, daß der Konsum nicht leicht über eine Grenze der Erträge hinaus ausgedehnt werden wird, bei welchem der Kapitalertrag, den der landesübliche Zinsfuß gewährt, vorgezogen wird." [132])

Weil das Einkommen außer zum Konsum auch zur Kapitalbildung genutzt werden kann, ist „für die untere Grenze des Zinses der Grad der erreichten Bedarfsbefriedigung entscheidend." [133]) Während demnach die untere Grenze des Zinses durch die Verbraucher bestimmt wird, soll nach Liefmann die obere Grenze durch die Erwerbswirtschaften festgesetzt werden: „Grenznutzen minus tauschwirtschaftlicher Grenzertrag, die obere Grenze des Geldleihpreises wird ... durch (die) Erwerbswirtschaften bestimmt, ist daher in deren Geldrechnung aufzufassen, d. h. der Zins, den der letzte Nachfragende nach Leihkapital bezahlen kann, kann nicht höher sein, als daß er selbst auf die Dauer darüber hinaus auch noch den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag erzielt." [134])

II. Zins und Kapitalbildung.

1. Die Kapitalbildung außerhalb des Geltungsbereichs des Ausgleichsgesetzes.

a) Das Sparen zwecks Vermögensbildung.

Auf Grund dieser kurzen Darstellung der wichtigsten Grundsätze, auf denen die Theorie Liefmanns basiert, kann mit der Kritik derselben begonnen werden. Die Erklärung der Nachfrage und des Angebots erfolgt nach seiner Theorie aus einem Grundprinzip, was besonders anerkennend hervorzuheben ist. Dieses Grundprinzip ist das Ertragsstreben, das sowohl für die Erwerbswirtschaften bei der Nachfrage nach Kapital als auch für die

131) Liefmann, Theorie a. a. O. S. 37.
132) Liefmann, Theorie a. a. O. S. 40.
133) Robert Liefmann, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, 2. Band: Grundlagen des Tauschverkehrs, Stuttgart und Berlin 1919. S. 671.
134) Liefmann, (Theorie) Grundsätze a. a. O. S 672.

Sparer beim Angebot von solchem bestimmend ist. Daraus ergibt sich für die Erwerbswirtschaften ganz von selbst die Maximalgrenze für den Zins: er kann nicht höher sein, als daß die betr. Erwerbswirtschaft „auf die Dauer darüber hinaus auch noch den tauschwirtschaftlichen Grenzertrag erzielt".[135]) Ganz ähnlich sieht es auf der Seite des Angebots aus: das Sparen beginnt, wenn der Kapitalertrag (Zins) größer ist, als der individuelle Konsumertrag, und das Sparen hört auf, wenn der letztere höher ist als der erstere. Die scharfe und klare Formulierung Liefmanns ist bestechend.

Nach dem Ausgleichsgesetz kann also eine Kapitalbildung nur erfolgen, wenn der Kapitalertrag (Zins) höher ist, als der individuelle Konsumertrag. Mit andern Worten, der Anreiz aus dem noch freiverfügbaren Einkommensteil Zinsen zu erhalten, muß größer sein, als der Anreiz zum Verbrauch. Der Zins wäre demnach nicht nur das einzige Mittel, um die Verbraucher zum Sparen anzulocken, sondern er wäre auch der einzige erstrebte Zweck des Sparens. Dies ist aber unzutreffend. Liefmann macht selbst eine Einschränkung: „Allerdings wird auch vielfach gespart zur Vermögensbildung, nicht des Ertrages wegen, aber nur dann, wenn die spätere Benützung dieses Vermögens, ihnen (den Sparern) einen größeren Nutzen gewährt, als sie jetzt mit dem Einkommen erzielen konnten."[136]) Es wird wohl schwer zu entscheiden sein, ob ein zwecks Vermögensbildung gesparter Einkommensteil in ferner Zukunft einen größeren Ertrag einbringt als heute. Liefmann hat wohl diesen Zusatz nur gemacht, um die in seinem Gesetz vom Ausgleich der Grenzerträge zugestandene Lücke etwas zu überdecken. Auch mißt er offenbar der Tatsache, daß vielfach „zur Vermögensbildung, nicht des Ertrags wegen" gespart wird, keine besondere Bedeutung bei, denn er sagt anschließend an das obige Zitat: „Jedenfalls ist die Entscheidung darüber, welches das richtige, d. h. dem wirtschaftlichen Prinzip am meisten entsprechende Verhältnis von Kapitalbildung und Konsum ist, der Einzelwirtschaft und ihrem Streben nach größtem Gewinn überlassen."[137]) Würde, wie Liefmann behauptet, die Spartätigkeit in der Hauptsache aus dem Streben nach größtem Gewinn erfolgen, so müßte tatsächlich eine sehr wirksame marktmäßige Beziehung zwischen Zins und dem Kapitalangebot bestehen. Ein erhöhter Zins würde unmittelbar auch ein erhöhtes Angebot von Kapital nach sich ziehen, während umgekehrt der sinkende Zinsfuß eine entsprechende Einschränkung der Spartätigkeit zur Folge haben müßte. Der Zins wäre daher bei Gültigkeit des Liefmannschen Gesetzes der wirksamste und daher auch der vollkommenste Regulator im Wirtschaftsleben. Die Er-

135) Liefmann, Grundsätze a. a. O. S. 672.
136) Liefmann, Theorie a. a. O. S. 38.
137) Liefmann, Theorie a. a. O. S. 38.

fahrung lehrt aber, daß der Zins die ihm von Liefmann zugedachte Funktion nicht oder nur in sehr beschränktem Maße besitzt.

Cassel hat den Einfluß des Zinses auf die Spartätigkeit ebenfalls untersucht und kommt dabei zu folgendem Ergebnis: „Kein Zinsfuß ist so hoch, daß er eine Ueberkonsumtion, also einen Verbrauch von Kapital oder von künftigen Einkommen vollständig verhindern würde, andererseits ist kein Zinsfuß niedrig genug, um jedes weitere Sparen zu verhindern. Auch wenn auf keine Verzinsung zu rechnen wäre, würden Massen von Leuten Einkommensteile für künftige Bedürfnisse zurücklegen." [138]) Welches ist nun bei diesen Leuten das Motiv zum Sparen? Allgemein ausgedrückt wird man sagen können, die Fürsorge auf die Zukunft, weil dort besondere Aufgaben zu erfüllen sind, oder weil das eigene Arbeitseinkommen versiegt. Ziel und Zweck des Sparens ist in solchen Fällen die Sicherung der Zukunft. Der Zins kann hierbei auch einen Einfluß ausüben. Doch ist wohl zu unterscheiden, ob der Zins Zweck des Sparens ist, wie es Liefmann annimmt, oder ob er nur ein mehr oder weniger bedeutsames Mittel ist zur Erreichung eines bestimmten Zweckes. So kann ein sinkender Zinsfuß in Fällen, wo zwecks Altersfürsorge gespart wird, die Spartätigkeit sogar anregen, weil der in Aussicht stehende Zins nicht die gewünschte Kapitalvermehrung bringt Umgekehrt kann aber auch ein steigender Zinssatz zu vermindertem Sparen Anlaß geben, weil die angestrebte Summe bei höherem Zins leichter erreicht werden kann als bei niedrigem. Daraus ist zu ersehen, daß in den Fällen, wo die Vermögensbildung Zweck des Sparens ist, der Zins gerade in entgegengesetzter Richtung wirken kann, als von Liefmann angenommen wird.

b) Das Sparen als Selbstzweck.

Welchen Einfluß hat nun der Zins in den Fällen, wo das Sparen nicht für einen bestimmten Zweck erfolgt, sondern sozusagen Selbstzweck ist, wie zum Beispiel bei den großen Vermögen? Obwohl gerade bei diesen Fällen ein hoher Zinsfuß die Kapitalbildung besonders begünstigt, wird man im allgemeinen sagen können, daß der Spargrad unabhängig ist vom augenblicklichen Zinssatz. Wenn auch eine sehr weitgehende Bedürfnisbefriedigung erfolgt, was aber häufig bei den Besitzern großer Vermögen nicht der Fall ist, so wird trotzdem noch ein großer Teil des Einkommens gespart werden können, weil eben die Bedürfnisse der Individuen bei einem gegebenen Kulturzustande nicht als völlig unbeschränkt bezeichnet werden können. [139]) Man wird daher folgern dürfen, daß bei den großen Vermögen die Spartätigkeit fast

138) Cassel, Sozialökonomie a. a. O. S. 222/23.

139) Ferdinande Homann, Das „Sparen" als ein Grundproblem der Theorie der kapitalistischen Wirtschaft, Jena 1927, S. 61.

gänzlich unabhängig von einem hohen oder niedrigen Zinsfuß sich vollzieht.

c) Die unmittelbare Kapitalbildung.

Schließlich ist noch ein dritter Fall des Sparens, der wohl der wichtigste von allen ist, daraufhin zu untersuchen, ob die Kapitalbildung durch die Zinshöhe bestimmt wird. Es ist das der Fall der unmittelbaren Kapitalbildung, der Akkumulation bei den Erwerbswirtschaften. Diese sind teilweise gesetzlich verpflichtet, Teile des erzielten Ertrags zurückzuhalten. Außer den sogenannten gesetzlichen Rücklagen, werden heute bei vielen Erwerbswirtschaften freiwillige Reserven und, was noch häufiger geschieht, „stille Reserven" gebildet. Die letzteren können natürlich von keiner Statistik erfaßt werden, aber zweifellos handelt es sich dabei um sehr hohe Summen.

Auch bei der Landwirtschaft erfolgt durch Meliorationen und andere den Wert des Vermögens steigernde Tätigkeiten oftmals eine unmittelbare Kapitalbildung, deren Höhe der Statistik ebenfalls unbekannt bleibt. Es erfolgt also in allen diesen Fällen eine quantitativ sehr bedeutende Kapitalbildung, ohne daß die dazu verfügbaren Erträge vorher Einkommen geworden wären. Eine Entscheidung darüber, ob diese Erträge verbraucht oder erspart werden sollen, kommt natürlich gar nicht in Frage. Vielfach werden die Zinsfußverhältnisse bei dieser Art von Kapitalbildung auch ohne Belang sein, denn oft sind die Motive der Reservepolitik in der Betriebsfürsorge oder einer besonderen Lage der Konkurrenzverhältnisse zu suchen. Doch kann auch der Zinsfuß auf solche Maßnahmen einen Einfluß haben. So werden z. B. Großbetriebe, die viel Fremdkapital benötigen, bei sinkendem Zinsfuße wesentliche Zinsersparnisse im Vergleich zum Voranschlag machen. Diese „Ersparnisse" können nun zur Reservebildung benützt werden, um den Betrieb in Zeiten steigender Zinssätze vor Verlusten zu schützen. Andererseits wäre denkbar, daß bei steigendem Zinsfuß Erträge der unmittelbaren Kapitalbildung dienen müssen, weil der betreffende Erwerbsbetrieb die hohen Zinskosten vermeiden will, die durch die Aufnahme von Fremdkapital verursacht würden.

Wie in den bereits besprochenen Fällen, so ist auch hier keine einheitliche Wirkung der Zinsfußverhältnisse auf die Kapitalbildung zu beobachten. Ein unmittelbarer oder mittelbarer Zusammenhang zwischen Zinshöhe und Kapitalbildung muß in jedem Falle zugestanden werden. Aber die Zinshöhe war jedesmal nur von sekundärer Bedeutung. Nie war der Zins das angebothervorlockende bzw. das die Kapitalbildung verursachende Moment. Diese letztere Tatsache ist jedoch bei der Prüfung der Liefmannschen These auf ihre Richtigkeit allein von entscheidender Bedeutung.

2. Die Kapitalbildung innerhalb des Geltungsbereichs des Ausgleichsgesetzes.

Welche Fälle der Kapitalbildung bleiben nun noch übrig, für die das Liefmannsche „Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge" Geltung hat? Allgemein ausgedrückt, wird man sagen dürfen, daß für den einzelnen dann die Höhe des Zinsfußes bei der Frage, ob Einkommensteile gespart oder konsumiert werden sollen, entscheidend ist, wenn einerseits mit der Spartätigkeit kein bestimmter Zweck verfolgt werden muß und wenn andererseits die Bedürfnisbefriedigung des betreffenden Individuums unter Beachtung des jeweiligen Kulturstandes noch wesentlich steigerungsfähig ist. Wo diese Voraussetzungen gegeben sind (z. B. bei einzelnen Rentnern), wird die Spartätigkeit zu Ungunsten der persönlichen Bedürfnisbefriedigung durch einen hohen Zinsfuß angeregt und umgekehrt der Konsum durch einen niedrigen Zinsfuß auf Kosten der Spartätigkeit ausgedehnt werden. Dies werden aber stets nur vereinzelte Fälle sein. Unmöglich ist es, diese Fälle nach einem subjektiven Gesichtspunkte, z. B. nach der Größe des Einkommens, zu systematisieren, weil eben die Bedürfnisse der einzelnen Individuen in ihrer Weite und Intensität gänzlich verschieden sind.[140])

III. Ergebnis.

Das Liefmannsche Gesetz des Ausgleichs der Grenzerträge besteht aus einer objektiven Seite, dem Zins, und einer subjektiven Seite, den Wertschätzungen der einzelnen Wirtschaftssubjekte. Die objektive Seite ist aber ursächlich bedingt durch die subjektive Seite des Gesetzes und somit kann dieses einen praktischen Wert nur dann besitzen, wenn die subjektive Seite wissenschaftlich genügend durchforscht ist. Sie gehört jedoch überhaupt nicht in das Forschungsgebiet der Wirtschaftswissenschaft, sondern in das der Psychologie, die sich allerdings mit dem zu erörternden Fragenkomplex noch wenig beschäftigt hat. Dieser Lücke ist sich Liefmann selbst bewußt: „Daß jedes Wirtschaftssubjekt wirklich zwischen Kapitalbildung und Konsum, so in jedem einzelnen Fall auf Grund seiner Erträge entscheide, kann . . . . nicht äußerlich festgestellt werden, weil diese Vorgänge sich in der Seele des Wirtschafters vollziehen." Sie zu untersuchen, ist Sache der Psychologie, die freilich auf diesem Gebiete noch wenig entwickelt ist."[141]) Jede Aussage über die objektive Seite, den Zins, kann nur hypothetischen Charakter haben, solange die andere wissenschaftlich genügend fundierte subjektive Seite des Gesetzes fehlt, denn die Wertschätzungen der Wirtschaftssub-

140) S. a. Homann a. a. O. S. 56.
141) Liefmann, Theorie a. a. O. S. 41.

jekte, die nach dem Ausgleichsgesetz letzten Endes allein für die Existenz des Zinses bestimmend sein können, haben gegenüber diesem primäre Bedeutung. Die formalkritische Betrachtung des Ausgleichsgesetzes zeigt also bereits die Unhaltbarkeit seiner theoretischen Grundlagen.

Die materielle Bedeutung des Ausgleichsgesetzes soll nach Liefmann darin bestehen, daß es einen Kausalzusammenhang zwischen Kapitalbildung und Konsum aufweist. Beide erfolgen nach einer gewissen Gesetzmäßigkeit, bei der das Ertragsstreben der Wirtschaftssubjekte der allein bestimmende Faktor sein soll. Eine Prüfung des Kapitalbildungsprozesses erweist zwar das Bestehen eines Zusammenhangs, zwischen diesem und dem Zins, aber der letztere ist nur von sekundärer Bedeutung. In einem wichtigen Falle der Kapitalbildung macht Liefmann selbst eine Einschränkung der Gültigkeit seines Gesetzes. Er anerkennt, daß vielfach nicht des Ertrags wegen, sondern zwecks Vermögensbildung gespart werde. Hierher gehören teilweise die Zwangsersparnisse der Sozialversicherungen und Pensionskassen, die Beiträge für Lebens-, Kapital- und Rentenversicherungen, sowie das weite Gebiet der Ersparnisse für besondere Zwecke. Ein Einfluß der Zinshöhe auf den Spargrad besteht aber auch nicht in jenen Fällen, wo das Sparen zum Selbstzweck geworden ist. Dies trifft ganz besonders auf die großen Vermögen zu, die sich auch bei weitestgehender Bedürfnisbefriedigung nicht vermindern. Homann bezeichnet die großen Vermögen als selbsttätige Sparer der Gesellschaft.[142]) Unabhängig von einem steigenden oder sinkenden Zinsfuße erfolgt ferner die unmittelbare Kapitalbildung, die speziell in der Reservepolitik der Großbetriebe ihren Ausdruck findet. In keinem dieser überaus zahlreichen Fälle ist der Zins das die Kapitalbildung verursachende Moment. Das Sparmotiv ist also nicht in dem Kapitalertrag zu suchen, sondern der mit der Kapitalbildung erstrebte Zweck bildet die eigentliche Ursache derselben.

Die Fälle der Kapitalbildung, für die nun das Ausgleichsgesetz Geltung hat, wo also die Wirtschaftssubjekte durch einen hohen Zinsfuß zum Sparen stimuliert und wo der niedere Zinssatz konsumerweiternd wirkt, sind nicht sehr zahlreich und deshalb von untergeordneter Bedeutung: Es sind solche Fälle, wo einerseits kein bestimmter Zweck mit der Spartätigkeit verfolgt wird und wo andererseits bei einem gegebenen Kulturstande die Bedürfnisbefriedigung des betreffenden Wirtschaftssubjekts noch steigerungsfähig ist. Damit ist der Beweis erbracht, daß die materielle Bedeutung des Ausgleichsgesetzes gering ist. Es ist beinahe inhaltsleer. Soweit es aber tatsächlich auf einzelne Fälle der Kapitalbildung anwendbar wäre, bleibt es trotzdem unbrauchbar, weil

142) Homann, a. a. O. S. 61.

die in das Gebiet der Psychologie gehörige subjektive Seite des Gesetzes noch ungenügend erforscht ist. Ein weiterer sehr wesentlicher Mangel des Ausgleichsgesetzes besteht darin, daß es nur Angaben über die jeweilige Größe des Faktors Zins macht, aber keine Auskunft über die Entstehungsursache oder das Woher des Zinses gibt. Die Frage, warum der Zins überhaupt existiert, bleibt also unbeantwortet.

Anhang.

1. Rückschau.

Es wurden in den vorausgegangenen Abschnitten 5 Richtungen der bestehenden Zinstheorien kritisch untersucht. Die erste Richtung (Böhm-Bawerk und Liefmann) sucht den Zins auf psychologischem Wege mit den Wertschätzungen der Einzelsubjekte zu erklären. Abgesehen davon, daß diese Richtung mit Mitteln zu arbeiten versucht, die nicht dem Bereiche der Wirtschaftswissenschaft, sondern dem der Psychologie angehören, macht sie den methodischen Fehler, den Zinspreis nur aus subjektiven Wertschätzungen statt aus der Gesamtsumme aller Preise abzuleiten. Auch weichen die subjektiven Wertschätzungen vom objektiven Tauschwert ganz wesentlich ab, sodaß der Versuch, die subjektiven Momente als ausschließliches Erklärungsprinzip für die Preisgestaltung zu verwenden, illusorisch wird.

Eine zweite Richtung (Böhm-Bawerk und Schumpeter) sucht den Zins mit der technischen Produktivität des Kapitals zu erklären. Dieser Versuch gelingt scheinbar, wenn unbeachtet bleibt, daß Technik und Wirtschaft zwei ganz verschiedene Ebenen sind. Die technische Produktivität ist zwar eine unbestreitbare Tatsache, aber sie kann eben nur in einer Mengensteigegerung ihren Ausdruck finden. Sobald nun der methodische Fehler gemacht wird, die technische Produktivität auf das Gebiet der Werte, die nur aus der Gesamtwirtschaft erklärt werden können, zu verschieben, so ist zwar die Erklärung des Zinses wesentlich vereinfacht, aber es liegt ihr der Irrtum zugrunde, den Wirtschaftsprozeß mit beendigter Produktion als abgeschlossen betrachtet zu haben. Eine Wertbemessung ist bei Außerachtlassung des zweiten Teils des Wirtschaftsprozesses, nämlich der Konsumtion, einfach nicht möglich.

Einer dritten Gruppe ist Hahn und, soweit Probleme der Kreditschöpfung in Frage stehen, auch Schumpeter zuzurechnen. Sie bezweckt keine Erklärung des Zinses bzw. des Mehrwertes. Der Zins ist lediglich durch mangelnde Kreditwürdigkeit bedingt und wird damit als Risikoprämie charakterisiert. Sie beachtet die große Bedeutung, die dem Mehrwert in der wirtschaftlichen Entwicklung zukommt, beinahe gar nicht. Das für sie zu lösende Problem besteht vielmehr darin, die wirtschaftliche Entwicklung mit Hilfe der Kreditschöpfung zu ermöglichen. Wie aber nachzuweisen versucht wurde, kann mit Hilfe der Kreditschöpfung die wirtschaftliche Entwicklung nicht sichergestellt werden, da dadurch die Produktion in die Richtung der Erzeugung von Gütern

höherer Ordnung gedrängt werden muß, was aber für eine in dem Maße der künstlichen Kreditexpansion verarmenden Verbraucherschaft wertlos ist.

Der vierte Zinserklärungsversuch (Cassel) stellt das Angebot-Nachfrage-Verhältnis in den Mittelpunkt der Untersuchung, und kann dabei zwar wichtige funktionelle Beziehungen des Zinses aufdecken, aber mangels Beachtung aller die wirtschaftliche Entwicklung gestaltenden Daten können auch damit für die Erklärung des Zinses keine ganz widerspruchslosen Ergebnisse erzielt werden.

Eine fünfte Richtung (Schumpeter) sucht die Existenz des Zinses aus der Dynamik der Wirtschaft zu erklären. Die Lösung des Zinsproblems auf diesem Wege ist vielversprechend, aber Schumpeter beachtet den preisgestaltenden Einfluß der Entwicklung nicht genügend. Während doch gerade die völlige Neugestaltung der Preise ein besonderes Charakteristikum der wirtschaftlichen Entwicklung ist, sollen nach Schumpeter bei der Durchführung neuer Kombinationen „die Preise für die Produktionsmittel nur mit Hinblick auf die bisherigen Verwendungen festgesetzt" werden. Von dieser irrigen Prämisse ausgehend, kann natürlich nur beim Unternehmer, der die neuen Kombinationen durchführt, ein Gewinn entstehen, aus dem sodann eine „Abspaltung" des Zinses erfolgen soll.

Eine vollbefriedigende Erklärung des Zinsphänomens haben die einzelnen Richtungen der kritisch bearbeiteten Zinstheorien nicht gegeben, und es soll daher in folgendem noch der Versuch gemacht werden, in programmatischer Form einige Ansatzpunkte zu einer positiven Zinsdarstellung zu geben.

II. Programmatische Darstellung der wirtschaftlichen Entwicklung und der Entstehung des Zinses

1. Die wirtschaftliche Entwicklung.

Der Zins ist ebenso wie alle anderen Mehrwerte mit der wirtschaftlichen Entwicklung eng verknüpft. Daher muß es die erste Aufgabe sein, zu sagen, was unter wirtschaftlicher Entwicklung verstanden werden soll. So wie die menschlichen Bedürfnisse und das Verlangen nach ihrer Befriedigung die Ursache aller wirtschaftlichen Tätigkeit bilden, so wird die dem menschlichen Bedürfnisse innewohnende qualitative und quantitative Steigerungsfähigkeit zu einer Ursache einer nach Umfang wachsenden wirtschaftlichen Tätigkeit. Die Vermehrung der menschlichen Bedürfnisse kann eine durch Bevölkerungszuwachs verursachte sein, oder es werden bisher nur latent vorhandene Bedürfnisse aus irgendwelchen Gründen in offene umgewandelt. Eine Grenze für diese zahlenmäßige Steigerung ist, theoretisch betrachtet, nicht vorhanden, weil die menschlichen Bedürfnisse dem Umfange nach

tatsächlich unbegrenzt sind. Allerdings ist das, was über den Umfang der Bedürfnisse gilt, nicht auch auf die Intensität derselben anwendbar. Der Bedarf an den einzelnen der Bedürfnisbefriedigung dienenden Gütern ist meist sehr eng begrenzt und daraus entsteht für die Produzenten eine große Abhängigkeit von den Wünschen der Konsumenten in Bezug auf Art und Beschaffenheit der zu erzeugenden Güter. Das der Befriedigung dienende Gut und das menschliche Bedürfnis müssen adäquat sein. Die Inadäquatheit bedeutet jedesmal, wirtschaftlich ausgedrückt, eine Fehlproduktion. Diese Gefahr ist sehr groß, weil die menschlichen Bedürfnisse irrationalen Charakter besitzen, d. h. sie sind leicht wandelbar. Auch ist es für die Erzeuger infolge der Notwendigkeit, den Bedarf antizipieren zu müssen, eine äußerst schwierige Aufgabe, die Menge und Art der herzustellenden Güter in Uebereinstimmung zu bringen mit dem erst nach Abschluß der Produktion auf dem Markte genau feststellbaren Bedarfe.

Die menschlichen Bedürfnisse sind also zahlenmäßig unbegrenzt, aber es darf keineswegs eine ungehemmte wirtschaftliche Betätigung der Gütererzeuger daraus gefolgert werden, denn 1. ist der Bedarf an den einzelnen Gütern infolge beschränkter Verbrauchsmöglichkeit ein begrenzter, 2. sind die menschlichen Bedürfnisse irrational, die ständig eintretenden Wandlungen sind nicht berechenbar und daher fehlt die von den Gütererzeugern dringend gewünschte Konstanz, 3. muß die Gütererzeugung für einen künftigen und deshalb nicht genau bekannten Bedarf erfolgen. Hier ist es nun Aufgabe der Gütererzeuger, diese Schwierigkeiten zu meistern und die entstehenden Risiken zu tragen. Ihre Hauptaufgabe aber ist es, durch Erzeugung einer Vielzahl von neuen, bisher unbekannten Gütern immer weitere Bedürfnisse zu wecken. Weiter ist es für die Durchführung dieser Aufgaben eine Vorbedingung, daß sie bei der Herstellung der Güter die von der Wissenschaft aufgezeigten Verbesserungen bzw. Neuerungen anwenden. Auch müssen sie auf Erschließung immer weiterer Rohstoffquellen bedacht sein. Allgemein ausgedrückt, wird man wohl sagen können, es ist ihre Aufgabe, produktionstechnische Möglichkeiten auf ihre wirtschaftliche Durchführbarkeit zu prüfen und gegebenenfalls zu verwirklichen. Durch diese Tätigkeit muß der Strom der wirtschaftlich verwertbaren Güter ein immer breiterer werden. Es erfolgt eine kontinuierliche Ausweitung der Wirtschaft, und diese kann als wirtschaftliche Entwicklung gekennzeichnet werden.

Die Ausweitung der Wirtschaft hat aber stets außerordentlich wichtige preispolitische Folgen. Das Preissystem der gesamten Wirtschaft wird durch die vergrößerte Nachfrage, die die Mehrproduktion hervorruft, beeinflußt. Preisveränderungen vollziehen sich nicht nur an jenen Stellen der Wirtschaft, wo eine Ausweitung erfolgt, sondern auch dort, wo die Entwicklung nicht unmit-

telbar einwirkt, weil die Preise nicht als voneinander unabhängige Größen, sondern als ein zusammenhängendes System zu denken sind. Die mit der Ausweitung der Wirtschaft notwendig verbundene Mehrnachfrage nach Kapital, Arbeitskräften, Rohstoffen etc. muß nach dem Marktgesetz von Angebot und Nachfrage eine Erhöhung des Zinsfußes, eine Lohnsteigerung und ebenso eine Preiserhöhung für Rohmaterialien zur Folge haben. Bei der Annahme, daß alle Preise miteinander verbunden sind, müssen alle Glieder einer Volkswirtschaft unmittelbar oder mittelbar an den Ergebnissen der wirtschaftlichen Entwicklung partizipieren.

2. Die Entstehung des Zinses.

Im dritten Abschnitt wurde der Versuch gemacht, das Kapital für die Durchführung des fortschreitenden Wirtschaftsprozesses als selbständigen Produktionsfaktor nachzuweisen. Alle Unternehmertalente sind, wirtschaftlich betrachtet, wertlos, falls sie nicht durch Hinzukommen des Kapitals die für die Durchführung des Produktionsprozesses unerläßliche Ergänzung erhalten. Die Unentbehrlichkeit, die das Kapital im Produktionsprozeß besitzt, wird daher zu einem wichtigen, zinsbegründenden Moment. Das wäre aber nicht notwendig der Fall, wenn, wie Schumpeter und Hahn annehmen, eine Möglichkeit bestünde, die Finanzierung der wirtschaftlichen Entwicklung mit Hilfe der „Kreditkreierung" durchzuführen. Sobald nun die „Kreditkreierung" als Finanzierungsquelle abgelehnt wird, wie es in dieser Arbeit geschah, muß das für die Durchführung der wirtschaftlichen Entwicklung erforderliche Kapital durch Sparen gebildet werden. Der an die Sparer zu bezahlende Zins bildet aber nicht, wie Schumpeter und besonders Liefmann annehmen, das notwendige Anreizmittel, damit überhaupt eine Kapitalbildung erfolge, sondern der Hauptgrund ist wohl die in der Struktur unserer heutigen Kultur, die man wohl als „Sachenkultur" bezeichnen könnte, liegende Notwendigkeit zum Sparen. Es wurde im fünften Abschnitt versucht nachzuweisen, daß im allgemeinen nicht zwecks Erlangung von Zins gespart wird, sondern in erster Linie aus Gründen der Vermögensbildung. Bei dieser Annahme wäre es ein vergeblicher Versuch, den Zins in irgendeiner Form mit der Spartätigkeit erklären zu wollen. Er wird vielmehr mit der Unentbehrlichkeit des Kapitals im Produktionsprozeß einerseits und mit der als Folge der wirtschaftlichen Entwicklung entstehenden Kapitalknappheit andererseits erklärt werden müssen. Eine Kapitalknappheit muß in der wirtschaftlichen Entwicklung entstehen, 1. weil das im Wirtschaftsprozeß tätige Kapital bei Ausweitung der Wirtschaft einfach unzureichend sein muß, 2. weil eine künstliche Kapitalschöpfung nicht in Frage kommen soll, 3. weil der Spartätigkeit in der Lohnhöhe begründete, relativ enge Grenzen gesetzt sind. Wenn die wirtschaftliche Entwicklung bzw. eine

kapitalintensivere Wirtschaftsweise den Zins als solchen begründet, so muß die jeweilige Stärke der wirtschaftlichen Ausweitung als der wichtigste regulierende Faktor für die Höhe des Zinses gekennzeichnet werden. Der Zins ist aber nicht nur ein Produkt der wirtschaftlichen Entwicklung, sondern er ist, als kapitalbildendes Element, zugleich zweckhaft mit derselben verknüpft.

III. Der Zins in der statischen Wirtschaft.

Wenn der Zins als Phänomen der wirtschaftlichen Entwicklung gekennzeichnet wird, so liegt es nahe, genau wie Schumpeter zu folgern, daß in einer statischen und in einer verfallenden Volkswirtschaft der Zins fehlt. Bei Fehlen der Entwicklung würde natürlich zusätzliches Kapital nicht benötigt und folglich müßten die zur Abwicklung der Geschäfte notwendigen Geldsummen einfach in jeder Wirtschaftseinheit vorhanden sein und während der Zeit, wo sie nicht gebraucht würden, müßig liegen.[143]) Schumpeter sagt, in der statischen Wirtschaft gibt es kein Wertplus, strikte herrscht hier das „Kostengesetz".[144]) Allerdings gibt Schumpeter zu, daß in einer so gestalteten Wirtschaft ein Konsumtivzins gegeben sein könne.[145]) Folglich muß, wenn Schumpeter vom Fehlen des Zinses in einer statischen Wirtschaft spricht, der Produktivzins gemeint sein.

Man darf wohl annehmen, daß auch in einer statischen und in einer verfallenden Volkswirtschaft Kapitalgeber und Unternehmer nicht immer identisch sein werden und somit darf ferner ein gewisses Abhängigkeitsverhältnis des letzteren gegenüber dem ersteren angenommen werden. Derjenige, der zur Durchführung eines Wirtschaftsprozesses fremdes Kapital benötigt, wird sich wohl, ebenso wie der in Not geratene Konsument, bereit finden, einen Zins zu bezahlen, selbst sogar dann, wenn er im voraus die Erkenntnis besitzt, daß er einen Verlust erleiden muß. Dieser Fall wird stets dort praktische Bedeutung besitzen, wo für den Unternehmer bei Nichtdurchführung eines Wirtschaftsprozesses ein größerer Verlust entstünde, als bei Bezahlung der Zinsen. In Zeiten wirtschaftlicher Unrentabilität ergibt sich häufig eine derartige Zwangslage, zumal es schwierig sein wird, eine Wirtschaftseinheit in ihre Elemente aufzulösen, das soll heißen, in Geld umzuwandeln und deshalb können ganze Wirtschaftszweige dazu verurteilt sein, trotz ständiger Verlustgefahr, weiterzuwirtschaften. Die finanziellen Verhältnisse der deutschen Landwirtschaft und mancher Industriezweige sind in der Gegenwart illustrative Beispiele für die Richtigkeit dieser Annahme.

Der Zins kann in solchem Falle kein Wertplus darstellen, d. h.

143) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 150.
144) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 78.
145) Schumpeter, Theorie a. a. O. S. 316.

es ist nicht möglich, daß er aus Kostenüberschüssen des Unternehmers bezahlt würde. Auch ist bei der Investierung von Fremdkapital für den Unternehmer nicht mehr das Gewinnstreben bestimmend, und eine Bereitschaft zur Bezahlung des Zinses besteht nur deshalb, weil so für ihn die Möglichkeit besteht, große Verluste, die bei völliger Stockung des Wirtschaftsprozesses entstehen müßten, durch Weiterführung des Betriebs auf ein Minimum beschränken zu können. Es ist zwar naheliegend, mit Schumpeter anzunehmen, daß bei Fehlen der wirtschaftlichen Entwicklung die zur Abwicklung der Geschäfte notwendigen Geldsummen vorhanden sein müssen und daß daher in der statischen Wirtschaft das Zinsphänomen nicht gegeben sein könne. Diese Annahme ist aber wahrscheinlich falsch, weil in einer statischen Wirtschaft und in besonderem Maße bei einer rückläufigen Entwicklung, das „Risiko" ein besonders wichtiger Faktor ist. Die in der wirtschaftlichen Entwicklung ständig wahrzunehmenden Gleichgewichtsverschiebungen der Wirtschaftskräfte werden, wie man wohl mit Sicherheit annehmen darf, auch in einer statischen Wirtschaft auftreten, denn die durch die Natur bedingten Ungleichheiten der menschlichen Fähigkeiten zu wirtschaften werden in einer freien Wirtschaft stets Verschiebungen der Wirtschaftskräfte verursachen. Aber in der statischen Wirtschaft wird der bei einem Unternehmer entstehende Gewinn, gesamtwirtschaftlich betrachtet, keine Kapitalvermehrung darstellen, ebensowenig, wie der bei einem zweiten Wirtschafter sich ergebende gleich große Verlust für die Gesamtwirtschaft eine Kapitalminderung bedeutet.

Daraus darf wohl gefolgert werden, daß auch bei Kapitalausleihungen die Gefahr, Verluste zu erleiden, in einer statischen Wirtschaft verhältnismäßig größer sein muß als bei einer Wirtschaft, die in einem kontinuierlichen Ausweitungsprozeß steht. Das vorhandene größere Risikomoment wird aber ängstliche Sparer veranlassen, die für den Konsum nicht unmittelbar benötigten Geldbeträge zu thesaurieren, und damit bilden diese Summen, die in der wirtschaftlichen Entwicklung bereitwilligst zur Finanzierung des Wirtschaftsprozesses hingegeben worden wären, für die Gesamtwirtschaft lediglich totes Kapital. Als weitere wichtige Folge ergibt sich nun, daß auch in der statischen Wirtschaft ein relativer Kapitalmangel gegeben sein wird. Demnach wäre die Nachfrage nach Kapital größer als das Angebot und damit wäre, trotz Fehlen der wirtschaftlichen Entwicklung, ein zinsbegründendes Moment gegeben. Die Thesaurierungsbestrebungen, als Folge der besonderen Verlustgefahren, werden also in der statischen Wirtschaft zu einer Ursache des Fortbestehens des Zinses.

Das in der statischen Wirtschaft vorhandene Risikomoment wird aber auch solche Kapitalbesitzer, die bereit wären, Geld-

beträge auszuleihen, veranlassen, eine, der Größe des Risikos entsprechende Sondervergütung, die wohl als Zins bezeichnet werden würde, zu verlangen und die Unternehmer wären infolge des bestehenden Kapitalmangels genötigt, diesen Zins zu bezahlen. Der Zins wäre somit in der statischen Wirtschaft durch das ihr immanente Risiko bedingt, und er könnte deshalb auch in seiner ganzen Höhe als Risikoprämie bezeichnet werden.

IV. Korrelationen zwischen Kapitalzins, Unternehmergewinn und Arbeitseinkommen.

Die Verbundenheit von Kapitalzins und Unternehmergewinn kommt durch die für den Kapitalisten gegebene Alternative, sein verfügbares Kapital festverzinslich oder in Dividenden-Werten anzulegen, deutlich zum Ausdruck. Der Kapitalist hat die Möglichkeit, als Ertrag Kapitalzins oder Unternehmergewinn in Form von Dividende zu wählen. Auch die Kapitalgesellschaften haben bei der Beschaffung zusätzlicher Betriebsmittel die Wahl, entweder Kapitalanteile zu emittieren oder aber in den verschiedensten Formen festverzinsliche Gelder aufzunehmen. Ferner besitzen alle Betriebe die Möglichkeit, vorübergehend nicht benötigte Betriebsmittel festverzinslich anzulegen. Schon aus diesen wenigen Beispielen ergibt sich eine wechselseitige Bedingtheit der Größe des Unternehmergewinnes und des Kapitalzinses. Es liegt nun nahe, daraus einen stets währenden Parallelismus zwischen der Höhe des Zinses und der des Unternehmergewinnes zu folgern. Dies wäre aber nicht richtig, weil der Unternehmergewinn die jeweilige Lage der wirtschaftlichen Entwicklung viel unmittelbarer zum Ausdruck bringt als die Zinshöhe, die z. B. bei festverzinslichen Anleihen nicht das Spiegelbild des augenblicklichen Entwicklungsstandes darstellt, sondern das Ergebnis weit in der Vergangenheit liegender rechtlicher Bindungen ist. Wesentlich anders ist dies allerdings beim kurzfristigen Leihgeschäft, wo der Zinssatz ein getreueres Bild der jeweiligen Entwicklung gewährt. Aber auch bei langfristigen Anleihen tendiert der wirkliche Zinsertrag, der nicht nur durch den Zinssatz, sondern auch durch das Kursniveau bestimmt wird, in der Richtung der veränderten Zinsfußverhältnisse: Ein steigender Zinssatz verursacht bei den festverzinslichen Werten Kurssenkungen und umgekehrt bewirkt ein sinkender Zinsfuß Kurssteigerungen, sodaß die Effektivverzinsung eine der jeweiligen Lage der wirtschaftlichen Entwicklung angeglichene ist.

So wie die wirtschaftliche Entwicklung die Höhe des Kapitalzinses und des Unternehmergewinns hauptsächlich bestimmt, so übt sie auch auf die Höhe des Lohneinkommens einen entscheidenden Einfluß aus. Die Unternehmer sind durch die in der freien Wirtschaft vorhandene Konkurrenz genötigt, den jeweiligen tech-

nischen Fortschritt mitzumachen. Die wirtschaftliche Entwicklung drängt mit Eigengesetzlichkeit zu immer kapitalintensiverer Wirtschaftsweise. Jede wirtschaftliche Ausweitung bedeutet aber nicht nur eine vermehrte Kapitalnachfrage und damit eine Steigerung des Zinssatzes, sondern auch eine vermehrte Nachfrage nach menschlicher Arbeitskraft. Ein Steigen der Löhne ist daher die unvermeidliche Folge. Je kapitalintensiver gewirtschaftet wird, desto mehr tritt aber auch eine Substitution menschlicher Arbeitskraft ein. Auch wird mit jeder kapitalintensiveren Produktionsweise eine Erhöhung der Mengenproduktivität erreicht.

Sobald nun die wirtschaftliche Entwicklung zu einem, wenn auch nur vorübergehenden Stillstand kommt, so zeigt es sich sofort, daß zur Durchführung des Wirtschaftsprozesses weit weniger menschliche Arbeitskräfte notwendig sind. Dadurch entsteht aber nicht nur ein Lohnausfall, der allein durch das Ausmaß der für die Durchführung des Wirtschaftsprozesses nicht mehr benötigten menschlichen Arbeitskräfte bestimmt wird, sondern durch das auf dem Arbeitsmarkt zwangsläufig eintretende Ueberangebot entsteht die Tendenz einer Lohnsenkung, sodaß auch bei den im Wirtschaftsprozeß verbliebenen menschlichen Arbeitskräften Minderungen der Lohneinkommen eintreten. Als Folge der durch die immer kapitalintensivere Wirtschaftsweise gesteigerten Produktionsfähigkeit einerseits und der Minderung der Lohneinkommen andererseits muß eine permanente Absatzkrise eintreten.

Die Lösung des Absatzproblems kann auf verschiedenen Wegen angestrebt werden. Für die einzelnen Unternehmer bedeutet die Absatzschwierigkeit zunächst eine Kostenfrage, und sie versuchen daher durch Anwendung noch vorhandener Verbesserungsmöglichkeiten der technischen Betriebsführung eine Verbilligung der Gütererzeugung zu erzielen. Eine Lösung des Problems ist dadurch aber keineswegs erreicht, im Gegenteil, es tritt durch diese Maßnahme nur eine Verschärfung des Konkurrenzkampfes ein. Etwas mehr Erfolg verspricht ein zweiter Weg: Es erfolgt eine partiale Umstellung der Gütererzeugung zwecks Befriedigung noch vorhandener Bedürfnisse jener Volksschicht, deren Einkommen durch den Substitutionsprozeß zunächst keine Verringerung, sondern eine Erhöhung erfahren hat. Das ist die verhältnismäßig kleine Gruppe der Kapitalisten, die erhebliche Zins- und Unternehmergewinne empfängt. Bei der vorzunehmenden Umstellung müßte hauptsächlich auf die Herstellung von Luxusgütern Bedacht genommen werden. Mit der Einschlagung dieses Weges könnte aber eine restlose Lösung des Absatzproblems nicht im entferntesten erzielt werden, weil die Struktur des Produktionsapparates im allgemeinen auf Masseproduktion abgestellt ist, die aber notwendig den Masseverbrauch zur Voraussetzung hat.

Als dritter Weg käme die Lohnsteigerung in Frage, da sie eine Steigerung des Verbrauchs ermöglichen würde. Nach dem

Marktgesetz von Angebot und Nachfrage ist sie auch vorhanden, solange durch die Ausweitung des Produktionsapparates die verfügbaren menschlichen Arbeitskräfte benötigt werden. Sobald aber durch den Substitutionsprozeß mehr menschliche Arbeitskräfte frei werden, als andererseits für die wirtschaftliche Entwicklung benötigt werden, so entsteht die Tendenz einer Lohnsenkung. Einer etwaigen freiwilligen Lohnerhöhung, wie sie von einzelnen einsichtigen Wirtschaftsführern auch schon durchgeführt wurde, stehen aber unüberwindliche Schwierigkeiten im Wege: 1. Eine generelle Lohnerhöhung ließe sich in einer freien Wirtschaft in Ermangelung von Zwangsmitteln überhaupt nicht durchführen. 2. Die Maßnahmen einer künstlichen Lohnsteigerung, die niemals ohne Einfluß auf das Preisniveau bleiben könnte, müßte teilweise an der weltwirtschaftlichen Verknüpfung der nationalen Gütermärkte zum Scheitern kommen, denn solche Volkswirtschaften, die infolge andersartiger Struktur ihrer Wirtschaft zur Ergreifung dieser Maßnahme nicht genötigt wären, würden auf dem Weltmarkte einen entsprechenden Vorsprung erzielen. 3. Eine künstliche Lohnerhöhung bzw. Verteuerung der menschlichen Arbeitskraft würde die Unternehmer zwingen, noch kapitalintensiver als bisher zu wirtschaften. Das würde aber bedeuten, daß durch eine immer noch umfassendere Ausnutzung aller technischen Möglichkeiten letzten Endes auch eine weitere Verschärfung des Substitutionsprozesses mit seinen Begleiterscheinungen eintreten müßte.

Als vierter Weg zur Lösung des Absatzproblems käme schließlich noch die Preissenkung der erzeugten Güter in Frage. Eine Preissenkung ergibt sich ohnehin schon aus dem vermehrten Angebot und der verringerten Nachfrage. Die Preissenkung ist tatsächlich ein vorzügliches Mittel, um einen uneingeschränkten Konsum auch bei gesunkenem Lohneinkommen sicherzustellen, aber sie darf eine natürliche Grenze nicht unterschreiten. Die Grenze ist für die kapitalintensive Wirtschaftsweise dort gegeben, wo ein voller Ersatz der Abschreibungen und besonders der Kapitalzinsen nicht mehr erfolgen würde. Je kapitalintensiver gewirtschaftet wird, desto bedeutsamer wird aber gerade der Zinsfaktor bei einer Preisermittlung. Einer Warenpreissenkung in dem Umfange, wie sie durch ein infolge des Substitutionsprozesses vermindertes Lohneinkommen bedingt wird, steht noch eine weitere Schwierigkeit hinderlich im Wege: Die Kapitalschulden, die bei den Unternehmern vielfach zwecks Erreichung einer hohen Produktionskapazität entstehen mußten, bleiben auch bei einer Preissenkung in ihrer ursprünglichen Höhe bestehen, sodaß bei denjenigen Betrieben, die besonders stark mit Fremdkapital belastet sind, nicht nur Unrentabilität, sondern auch Unfähigkeit zur Bezahlung der Zinsen und zur Rückzahlung des investierten Kapitals eintreten muß.

Einer Preissenkung ist also in der kapitalintensiv betriebenen Unternehmung infolge der Zinszahlungs- und Kapitaltilgungspflicht eine Grenze gesetzt und daher ist ein voller Absatz der immens gesteigerten Produktion bei den durch den Substitutionsprozeß stark verminderten Lohneinkommen einfach nicht möglich. Eine immer weitere und allgemeine Steigerung kapitalintensiver Wirtschaftsweise darf demnach wegen der notwendig damit verbundenen Verdrängung menschlicher Arbeitskraft und der dadurch entstehenden Verminderung der Konsumsfähigkeit, sowie wegen der drohenden Kapitalverluste bei den Unternehmern als unmöglich bezeichnet werden. Es soll damit aber keineswegs geleugnet werden, daß für manche Wirtschaftszweige gerade kapitalintensive Wirtschaftsweise eine Notwendigkeit bildet, vielmehr soll nur gesagt sein, daß sie nicht schlechtweg als der anzustrebende wirtschaftliche Idealzustand gelten kann, und daß eine zweckmäßige Mischung zwischen kapitalintensiv und arbeitsintensiv wirtschaftenden Betrieben zu fordern ist.

Die Auffindung des richtigen Verhältnisses zwischen kapitalintensiver und arbeitsintensiver Wirtschaftsweise oder etwas anders ausgedrückt, zwischen den mit den vollkommensten technischen Errungenschaften ausgerüsteten Großbetrieben und den technisch weniger rationell arbeitenden Mittel- und Kleinbetrieben, die relativ mehr menschliche Arbeitskräfte benötigen, ist wohl eine wichtige Voraussetzung sowohl für die dauernde Wiederbeschäftigung der durch den Substitutionsprozeß verdrängten Arbeitermassen als auch für die Beseitigung der Ueberproduktion und Lösung des Absatzproblems. Die dadurch notwendig werdenden strukturellen Veränderungen des Produktionsapparates könnten auf dem Wege der Evolution nur mittels einer von hoher Warte gelenkten Kredit-, Zins- und Lohnpolitik durchgeführt werden, die nicht als ihr höchstes Ziel, bei einer phantastisch gesteigerten Produktionsfähigkeit, riesige Zins- und Unternehmergewinne erstrebt, sondern die einen dauernden Ausgleich zwischen Produktion und Konsumtion dadurch herbeizuführen sucht, daß sie die als Verbraucher in Frage kommenden Arbeitermassen nicht zwecks Verbilligung der Gütererzeugung aus dem Produktionsprozeß zu verdrängen, sondern möglichst restlos in denselben einzubeziehen sucht. Die praktische Durchführung dieses Grundsatzes würde etwa erfordern, daß Betriebe, die auf Arbeiterentlassungen verzichten, bei der Gewährung von Krediten bevorzugt und ebenso hinsichtlich der Höhe des zu berechnenden Zinssatzes begünstigt würden. Falls mit diesen kredit- und zinspolitischen Maßnahmen die erwarteten Wirkungen nicht in genügendem Ausmaße eintreten würden, so könnten auch noch schärfere angewendet werden, indem wenigstens in gewissen Fällen, oder event. ganz allgemein, Arbeiterentlassungen zwecks Anwendung neuer, menschliche Arbeitskraft sparender Produktionsmethoden

einfach verboten würden. Dadurch könnte das weitere Vordringen kapitalintensiver Wirtschaftsweise, soweit dasselbe vom gesamtwirtschaftlichen Standpunkt aus nicht wünschenswert wäre, in wirksamer Weise eingedämmt werden.

Es könnte nun der Einwand gemacht werden, daß mit der Förderung arbeitsintensiver Wirtschaftsweise notwendig eine Verringerung der Produktionskapazität verbunden sein müsse, aber im Gegenteil, es darf fast mit Bestimmtheit eine Erhöhung der Gesamtproduktion angenommen werden: 1. weil die Zahl der im Produktionsprozeß beschäftigten Arbeiter wächst und 2. weil in Verbindung damit die Gesamtlohneinkommen steigen, sodaß gleichzeitig mit einer Vermehrung des Konsums und demnach auch mit einer Vergrößerung der Güternachfrage gerechnet werden darf. Während bei der Förderung arbeitsintensiver Wirtschaftsweise die Gesamtlohneinkommen steigen, werden die Unternehmergewinne ganz automatisch reduziert werden, weil eine wichtige, hohen Gewinn versprechende Unternehmertätigkeit eingeschränkt wird: Das Ausdenken und Anwenden solcher Produktionsverfahren, mit denen die denkbar größte Ersparnis menschlicher Arbeitskraft erzielt werden kann. Durch die beschränktere Anwendung solcher technischer Verbesserungen, die eine immer weitere Verdrängung menschlicher Arbeitskraft bezwecken, müssen die den Unternehmern sonst aus dieser sogenannten „rationellen" Betriebsführung zufallenden Differentialgewinne gemindert werden. Damit würde aber gleichzeitig der Konkurrenzkampf, der mit wachsender Bedeutung der Technik ungewöhnlich verschärft wurde, etwas mildere Formen annehmen können, und es wäre jetzt auch die Grundlage geschaffen für eine gewisse Nivellierung der Unternehmergewinne.

Es würden jedoch durch eine bewußte Förderung arbeitsintensiver Wirtschaftsweise nicht nur die Lohneinkommen und die Unternehmergewinne größenmäßige Veränderungen erfahren, sondern auch der Zinssatz würde umgestaltet werden, d. h. er würde sinkende Tendenz aufweisen: 1. weil bei dieser Wirtschaftsweise ein relativ geringerer Kapitalbedarf gegeben ist und somit auch eine entsprechende Verringerung der Kapitalnachfrage eintreten kann, und 2. weil die Kapitalfehlleitungen in dem Ausmaße, wie sie bei kapitalintensiver Wirtschaftsweise wegen dem ihr immanenten und kontinuierlichen Expansionsstreben und der daraus resultierenden Ueberproduktion zu verzeichnen sind, nicht möglich sein werden, sodaß dadurch ebenfalls eine Verminderung der Kapitalnachfrage gegeben wäre. Die Tendenz einer Zinsfußherabsetzung infolge Reduzierung der Kapitalnachfrage würde auch noch durch ein vergrößertes Kapitalangebot verstärkt werden, denn 1. entstehen mit der Erhöhung der Gesamtlohneinkommen auch relativ größere Sparkapitalien und 2. wird die Gefahr der Thesaurierung der für den Konsum nicht benötigten

Einkommensteile in dem Maße beseitigt, als die Wirtschaft von Risiken, besonders dem des mangelnden Absatzes und der Kapitalfehlleitung, befreit wird, sodaß als endliche Folge ebenfalls eine Vermehrung des Kapitalangebots vorhanden ist.

Die Durchführung von Maßnahmen der geschilderten Art, die auf die Anwendung neuer, menschliche Arbeitskraft verdrängender Produktionsmethoden eine restriktive Wirkung ausüben, kann aber nur dann in Frage kommen, wenn ein voller Absatz der Gesamtproduktion infolge der durch den Substitutionsprozeß hervorgerufenen Minderung der Gesamtlohneinkommen unmöglich wird, oder wenn Warenpreisherabsetzungen infolge der Kapitaltilgungs- und der Zinszahlungspflicht in dem Ausmaß undurchführbar sind, daß auch bei reduziertem Gesamtlohneinkommen ein voller Absatz der erzeugten Güter gewährleistet wäre. Dagegen wäre die Anwendung der fraglichen Maßnahmen, wirtschaftlich betrachtet, so lange sinnlos, als für die Durchführung des Produktionsprozesses alle zur Verfügung stehenden menschlichen Arbeitskräfte voll beansprucht werden und eben so lange vermag auch der Zins seine wichtigste Funktion, die Auslese solcher Betriebe, die mittels kapitalintensiver Wirtschaftsweise die jeweils höchste Produktionskapazität aufzeigen, auszuüben.

LITERATUR-VERZEICHNIS.

Amonn, Alfred, Der Stand der reinen Theorie, Festgabe für Lujo Brentano II, München und Leipzig 1925.

Böhm-Bawerk, E. von, Positive Theorie des Kapitales, I. Band, 4. Auflage. Jena 1921.

— Kapital und Kapitalzins, I. Abteilung Geschichte und Kritik der Kapitalzinstheorien, Jena 1921.

— Zur neuesten Literatur über Kapital und Kapitalzinstheorien. Zeitschr. für Volksw., Sozialpol. und Verwalt. Bd. 15, S. 443 ff. und Bd. 16, S. 1 ff.

Cassel, Gust., Theoretische Sozialökonomie, 4. Auflage. Leipzig 1927.

— Nature and necessity of interest, London 1903.

— Recht auf den vollen Arbeitsertrag, Göttingen 1900.

Eulenburg, Franz, Die Preisbildung in der modernen Wirtschaft, G. d. S., Bd. IV, 1. Teil, Tübingen 1925.

Gide, Chr. und Rist, Ch., Geschichte der volkswirtschaftlichen Lehrmeinungen Jena 1921.

Hahn, Albert, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredits, 2. und 3. Auflage Tübingen 1924 und 1930.

— Geld und Kredit, Tübingen 1924.

— Geld und Kredit, neue Folge, Tübingen 1929.

Halm, Georg, Das Zinsproblem am Geld- und Kapitalmarkt, Jahrb. f. Nationalökon. und Staatsw. Bd. 125, S. 1 ff. Jena 1926.

Hasenack, Wilh. von, Betriebskalkulationen im Bankgewerbe, Berlin 1925.

Heinrich, Walter, Grundlagen einer universalistischen Krisenlehre.

Heller, Wolfgang, Grundprobl. der volksw. Theorie, Leipzig 1924.

Homann, Ferdinande, Das „Sparen" als ein Grundproblem der Theorie der kapitalistischen Wirtschaft, Jena 1927.

Honegger, Hans, Volksw. Systeme der Gegenwart, Karlsruhe 1925.

Huber, Eugen, Liquidität und Liquiditätspolitik, Berlin 1926.

Isaak, Alfred, Ueber das Selbstkostenproblem im Bankbetriebe. Betriebsw. und Finanzw. Forsch., Bd. 11, 1921.

Lampe, Adolf, Zur Theorie des Sparprozesses und der Kreditschöpfung, Jena 1926.

Liefmann, Robert, Die Entstehung des Preises aus subjektiven Wertschätzungen, Archiv für Sozialwirtschaft und Sozialpolitik, Bd. 34, S. 1—54, S. 406—497, Tübingen 1912.

— Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, II. Band: Grundlagen des Tauschverkehrs, Stuttgart und Berlin 1919.

— Theorie des Sparens und der Kapitalbildung, Jahrb. f. Gesetzg., Verw. und Volksw., Bd. 36, Heft 4, Leipzig 1912.

Löwe, Adolf, Der gegenwärtige Stand der Konjunkturforschung in Deutschland, Festgabe für L. Brentano II, München und Leipzig 1925.

Lukas, Eduard, Ricardo und Cassel, Jahrb. f. Nat. u. Staat. Bd. 119, S. 369 ff. Jena 1922.

— Erwägungen über die Bestimmungsgründe und die innere Verbundenheit des Angebots und der Nachfrage, die den Kapitalzins begründen, Festgabe für Eheberg, Leipzig 1925.

Mises, L., Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, München und Leipzig 1924.

Moeller, Hero, Der Erkenntniswert der Tauschgleichung, Eheberg-Festgabe, Leipzig 1925.

Nicklisch, H., Die Betriebswirtschaft, VII. Auflage der Wirtschaftsl., Betriebslehre, Stuttgart 1929.

Oppenheimer, Franz, Theorie der reinen und politischen Oekonomie. II. Halbband: Die Gesellschaftswirtschaft, Jena 1922.

Palyi, Melchior, Das Wesen der Inflation in Hauptprobleme der Soziologie, München und Leipzig 1923.

— Ungelöste Fragen der Geldtheorie, Festschrift f. F. L. Brentano II, München und Leipzig 1925.

Passow, K., „Kapitalismus". Eine begrifflich-terminologische Studie, Jena 1908.

Philippovich, Eugen von, Grundriß der politischen Oekonomie, 12. Aufl. 1921.

Röpke, Wilhelm, Kredit und Konjunktur, Jahrbücher für Nat. u. Staat., Band 124, S. 243, Jena 1926.

Salz, Arthur, Kapital, Kapitalformen, Kapitalbildung, Kapitaldynamik. G. d. S. IV. 1. Teil. Tübingen 1925.

Schumacher, H., Untersuchungen über das Volkssparwesen, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. 136, 1912.

Schumpeter, Jos., Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, II. Aufl., München und Leipzig 1926.

— Kreditkontrolle, Archiv f. Sozialw. und Sozialpol., Bd. 54, Tübingen 1925.

— Epochen der Dogmen- und Methodengeschichte, G. d. S.-I. Abt., Tübingen 1914.

Schuster, Ernst, Das Einkommen, Tübingen 1926.

Simmel, Georg, Philosophie des Geldes, II. Auflage, Leipzig 1907.

Sombart, Werner, Der moderne Kapitalismus, Das Wirtschaftsleben im Zeitalter des Hochkapitalismus, München und Leipzig.

— Luxus und Kapitalismus, München und Leipzig 1913.

— Die Ordnung des Wirtschaftslebens, Berlin 1927.

Spann, Ottmar, Fundament der Volkswirtschaftslehre, IV. Aufl., Jena 1929.
Tote und lebendige Wissenschaft, Jena 1921.

Weber, Adolf, Die Depositenbanken und Spekulationsbanken, München und Leipzig 1922.

Wiksell, Knut, Vorlesungen über theoretische Nationalökonomie, Bd. I. Jena 1913, Bd. II, Jena 1922. Geldzins und Güterpreise, Jena 1898.

Lebenslauf.

Ich wurde am 12. Mai 1900 als Sohn des Landwirts Gottlob Elwinger und dessen Ehefrau, ehemal. Roller, zu Wurmberg (Württ.) geboren und besuchte von meinem 7.—14. Lebensjahre die dortige Volksschule. Nach meiner Schulentlassung trat ich in das Lehrerseminar Eßlingen ein, mußte aber, infolge plötzlichen Todes meines Vaters, bereits nach vier Monaten in das Elternhaus zurückkehren. Zufolge einer im Frühjahr 1915 im elterlichen Betrieb erlittenen Handverletzung trat ich bei Generalvertreter P. Reuß, Stuttgart, in eine kaufmännische Lehre ein und besuchte gleichzeitig, 3 Jahre lang, die Stuttgarter Pflichthandelsschule. Nach beendeter Lehre wurde ich bei der Allgemeinen Rentenanstalt in Stuttgart angestellt und war dort abwechslungsweise als Buchhalter, Korrespondent und Nachkalkulator bis zum Frühjahr 1921 tätig. Neben meiner kaufmännischen Tätigkeit bereitete ich mich auf die Einjährig-Freiwilligen-Prüfung vor.

Mit Beginn des S.S. 1921 studierte ich an der Handels-Hochschule zu Mannheim und bestand im S.S. 1923 die kaufmännische Diplom-Prüfung und im W.S. 1923/24 die Diplom-Handelslehrer-Prüfung. Von Januar 1924 bis Oktober 1925 wurde ich im württembergischen Handelsschuldienst zuerst in Ludwigsburg und dann in Metzingen verwendet. Im W.S. 1925/26 setzte ich das Studium an der Handels-Hochschule zu Mannheim fort und bestand im November 1926, nachdem ich zuvor am Realgymnasium daselbst die Ersatz-Reifeprüfung ablegte, die kaufmännische Diplom-Prüfung nach neuer Ordnung. Hierauf studierte ich drei Semester an der Handels-Hochschule zu Berlin. Seit Frühjahr 1928 bin ich wieder im württ. Handelsschuldienst, zuerst ein Jahr in Mühlacker und seit 1929 in Tailfingen, tätig. Im Herbst 1928 bestand ich in Stuttgart die Staatsprüfung für das höhere Lehramt an den württ. Handelsschulen (Assessor-Prüfung). Zwecks Promotion ließ ich mich im S.S. 1931 nochmal an der Handels-Hochschule zu Berlin und im W.S. 1931/32 an der Handels-Hochschule zu Mannheim immatrikulieren.